3. JAHRGANG 28. Juli 1927 NUMMER 30

Magazin der Wirtschaft

EINE WOCHENSCHRIFT

Herausgeber: Leopold Schwarzschild

Inhalt:

Die Ursache der passiven Handelsbilanz 1157
Prof. Dr. Alfred Manes, Versicherungsstatistik 1159
Georg Bernhard, Gläubiger- oder Schuldnerschutz? 1161
Dr. Otto Sperlich, Getreidemonopole 1164
Das Ergebnis der Exportkreditversicherung 1168
Die Probleme der Woche 1170
Rediskontkredit der Golddiskontbank 1170
Die Verwirklichung der Genfer Beschlüsse 1171
Englands Zollpolitik 1171
Deutsch-japanischer Handelsvertrag 1172
Eine neue Zucker-Konvention? . . 1173
Die „Vorkriegswerte" in der Außenhandelsstatistik 1174
Die Postvorlage genehmigt! . . . 1174
Produktionsziffern der Vereinigten Stahlwerke 1175
Achtstundentag und Eisenpreis . 1176
Die Überproduktion an Schiffstonnage 1177
Neuer Rückzug der Hammersen-Verwaltung 1178
Die schwedisch-englische Zündholzgemeinschaft 1179
Das neue Präsidium des Kalisyndikats 1179
Jacob Michaels Versicherungs-Interessen 1180
Diskonterhöhung in Oesterreich . 1180
Holland wehrt sich gegen Goldabfluß 1181
Konjunktur-Barometer 1181
Der Geld- und Kapitalmarkt 1182
Die Warenmärkte 1184
Die Effekten-Börse 1186
Berliner Börse 1186
Frankfurter Börse 1186
Wirtschafts-Literatur 1187
Eingegangene Bücher 1189
Statistik 1190
Termin-Notierungen und Liquidationskurse 1190
Börsenkurse 1191
Spar- und Giro-Einlagen 1192
Der deutsche Außenhandel im Juni 1192
Ausweise deutscher Privatnotenbanken 1192
Chronik 1192

VIERTELJÄHRLICH 12 MK. ✿ EINZELHEFT: 1 MARK

Verlag Wirtschaft und Geschäft G.m.b.H.

BERLIN SW 48 · VERLÄNGERTE HEDEMANNSTR. 13

DARMSTÄDTER UND NATIONALBANK

Kommanditgesellschaft auf Aktien

BERLIN W 8, Behrenstraße 68/70

Zahlreiche Niederlassungen in allen Teilen Deutschlands

Korrespondenten in allen Weltteilen

ALLIANZ

VERSICHERUNGS-AKTIEN-GESELLSCHAFT

103 624 844 RM Prämieneinnahme,
92 020 855 RM Kapital u. Reserven.

ALLIANZ-KONZERN

Badische Pferdeversicherungsanstalt A.-G. in Karlsruhe i. Baden
Brandenburger Spiegelglas-Versicherungs-Aktien-Ges. i. Berlin
Globus Versicherungs-Aktien-Gesellschaft in Hamburg
Hermes Kreditversicherungsbank Aktien-Gesellschaft in Berlin
Kraft Versich.-A.-G. des Automobilclubs v. Deutschland in Berlin
Union Allgemeine Deutsche Hagel-Versicherungs-Ges. i. Weimar

ALLIANZ
Lebensversicherungsbank A.-G.
31% Versicherten-Dividende
538 000 000 RM Bestand Ende 1926

Versicherungen aller Art

NORDDEUTSCHER LLOYD BREMEN

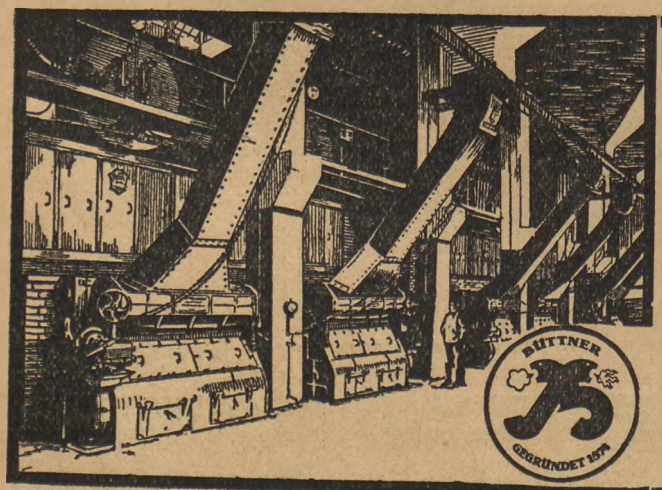
Regelmäßiger Personen- u. Frachtdampferdienst nach:
NORD-, MITTEL-, SÜD-
AMERIKA
OSTASIEN, AUSTRALIEN, AFRIKA

Hervorragende Reisegelegenheiten
in allen Klassen vorzügliche
Verpflegung und Bedienung

Erholungsreisen zur See
Mittelmeerfahrten u. Nordlandfahrten

Reisebüros an allen größeren Plätzen
Reisegepäckversicherung / Verkauf
von Eisenbahnfahrkarten, Luftpassagen

Kostenlose Auskunft in allen Reiseangelegenheiten
durch unsere Vertretungen im In- und Auslande



Moderne
Dampfkesselanlagen

Spezial-Kohlenstaubkessel, Steilrohr-, Sektional- und Großwasserraumkessel, Feuerungen aller Art, Rohrleitungen für alle Zwecke und Drücke

Büttner-Werke
Aktiengesellschaft
Ürdingen am Rhein.

MAGAZIN DER WIRTSCHAFT
* Vereinigt mit „PLUTUS" *

3. JAHRGANG BERLIN, DONNERSTAG, 28. JULI 1927 NUMMER 30

Die Ursache der passiven Handelsbilanz

Angesichts des hohen Passivsaldos der deutschen Handelsbilanz ist das Schlagwort von der „Passivität der deutschen Wirtschaft" wieder aufgetaucht und im Kampf um die Auslandsanleihen verwendet worden. Nun hängt die Gestaltung der Handelsbilanz von dem Verhältnis von Geldeinkommen und Güterangebot ab. Der Importüberschuß im Warenverkehr ist die natürliche Folge der Erhöhung des deutschen Geldeinkommens durch Kapitaleinfuhr. Nicht die Passivität der Handelsbilanz ist der deutschen Wirtschaft gefährlich, sondern die starren Deckungsvorschriften für die Notenausgabe, die bei hohem Warenimport Restriktionsmaßnahmen notwendig machen.

In der Inflationszeit hat das Schlagwort von der *„passiven Wirtschaft"* Deutschlands den Interessenten dazu gedient, die Bestrebungen auf Stabilisierung der deutschen Währung zu durchkreuzen und den Zusammenbruch der Mark als eine Folge der *Verarmung Deutschlands* anstatt als die Wirkung einer *törichten Geldpolitik* erscheinen zu lassen. Wir glaubten, der Winter 1923/24 habe mit dieser irrigen Vorstellung endgültig aufgeräumt — gelang doch die für unmöglich erklärte Stabilisierung der Währung gerade im Zeitpunkt des *stärksten Produktionsrückganges*, den die deutsche Wirtschaft erlebt hat.

Man ist darum erstaunt, daß in einem Augenblick, in dem alle Anzeichen auf einen *mächtigen Aufschwung* der deutschen Konjunktur hindeuten, die These von der „Passivität der deutschen Wirtschaft" in einer wirtschaftlichen Wochenschrift von Dr. *Stolper* (Deutscher Volkswirt, Nr. 41, S. 1283) wieder ausgegraben wird, nur um den ziemlich trivialen Zusammenhang zwischen Auslandsanleihen und passiver Handelsbilanz irgendwie bestreiten zu können. Wir haben diesen Zusammenhang oft erläutert und würden uns scheuen, unsere Leser mit einer Wiederholung derselben theoretischen Deduktion zu ermüden, wenn nicht angesichts der Kritik jener Zeitschrift eine nochmalige sorgfältige Prüfung der eigenen Anschauung geboten wäre, obschon der Kritiker mit seinen Einwendungen innerhalb der Wissenschaft ziemlich allein steht.

Es kommt hinzu, daß die *Verschlechterung der Handelsbilanz im Monat Juni* — 1197 Mill. RM. Einfuhr bei 748 Mill. RM. Ausfuhr, also selbst nach Vornahme der amtlichen Korrekturen an den Ziffern ein Defizit von rund 400 Mill. RM. — die wirtschaftspolitische Beunruhigung derer verstärken muß, die in der Passivität der Handelsbilanz eine Gefahr für die deutsche Währung erblicken. Unsere Betrachtung wird sich darum, anders als vor einem Monat bei der gleichen Gelegenheit (vgl. Nr. 26, S. 1015), nicht eine ausführliche Analyse der einzelnen Sparten der Ein- und Ausfuhr seit 1925 zur Aufgabe setzen, — eine Analyse, die ja fruchtbare Ergebnisse erst wieder zutage fördern kann, wenn die Resultate einiger Monate vorliegen, — sondern wird Punkt für Punkt die *theoretische* Seite der Frage beleuchten, die durch den Verfasser des zitierten Aufsatzes, Dr. Stolper, bewußt in den Vordergrund geschoben wurde.

Wir brauchen uns mit den einleitenden Ausführungen des Kritikers nicht ausführlich zu beschäftigen, in denen eine etwas überspitzte Formulierung der „Frankfurter Zeitung" kritisiert wird, derzufolge der Importüberschuß für ein Land, das Kapital einführt, ebenso selbstverständlich sei wie für ein Kapitalausfuhrland der Exportüberschuß. Wir wissen, daß ein Einfuhrüberschuß auch damit zusammenhängen kann, daß die inländischen Geldeinkommen durch Zinseinnahmen oder sonstige „unsichtbare" Ausfuhren, deren Gegenwert in „sichtbarer" Warenform ins Land kommt, vergrößert werden. Aus dem Satz, daß Auslandsanleihen beträchtlichen Umfangs einen Importüberschuß erzeugen, folgt natürlich nicht, daß *jeder* Importüberschuß von Auslandsanleihen erzeugt sein muß. Wenn ein Land weniger Kapital ausführt, als es an Einnahmen aus Zins- und Provisionsforderungen zu verzeichnen hat, so wird bei ihm Kapitalausfuhr und Einfuhrüberschuß Hand in Hand gehen (so in Deutschland, England, Frankreich vor dem Kriege). Ist seine Kapitaleinfuhr kleiner als seine Zinsverpflichtungen an das Ausland, so wird umgekehrt seine Handelsbilanz mit einem Aktivsaldo abschließen (so in Rußland vor dem Kriege). *Folgt daraus irgendetwas gegen den Satz, daß Auslandsanleihen die Handelsbilanz verschlechtern?*

Der wahre Zusammenhang ist ziemlich deutlich. Sucht man nach einer Formel, die alle Fälle um-

faßt und die den Zusammenhang anschaulich vor Augen führt, so bietet sich ungezwungen die Erkenntnis, daß für die Gestaltung der Handelsbilanz das Verhältnis des *Geldeinkommens* (gleich Geldmenge mal Umlaufsgeschwindigkeit) zum *Güterangebot* — dessen Wert nach Weltmarktpreisen berechnet — maßgebend sein muß. Ist das Geldeinkommen größer, so strömen zusätzliche Warenmengen ein — während Gold abströmt —; ist jenes kleiner, so wird ein Ausfuhrüberschuß entstehen. Dabei ist gleichgültig, *aus welchen* Gründen die Disparität zwischen Geldeinkommensmenge und Gütermenge entstanden ist. *Zins- und Provisionseinnahmen* aus dem Ausland können das inländische Einkommen vergrößert haben; in der gleichen Richtung wirkt eine *Inflation* — Geld- oder Kreditinflation —, wodurch die inländische Kaufkraft aufgebläht wird; *Produktionsrückgang* kann das inländische Güterangebot vermindern; schließlich kann auch die *Aufnahme von Auslandsanleihen* die Disparität zwischen Geldeinkommen und Güterproduktion hervorrufen.

Macht man sich diesen Zusammenhang anschaulich klar, so wird man nicht mehr behaupten, daß der Status der Notenbank, also die Höhe ihrer *Goldreserve,* von den Auslandsanleihen nicht berührt werden dürfe, wenn anders die hier vertretene Theorie richtig sein soll. Es braucht eine Spanne *Zeit,* bis sich die Gold- und Deviseneinfuhr aus fremden Krediten in einer Erhöhung der *aktuellen* — nicht nur der potentiellen — Kaufkraft ausgewirkt hat. Und noch länger dauert es, bis die verstärkte Nachfrage durch Ankauf ausländischer Waren auf dem Gütermarkt vollständig befriedigt ist und bis diese zusätzliche Einfuhr endgültig bezahlt ist.

Dieser innere Zusammenhang zwischen Goldzufluß, Einfuhrsteigerung und Goldabfluß wird nur *in einem Falle durchbrochen:* wenn nämlich — gleichgültig aus welchen Gründen — die inländische Produktion *parallel* mit der Vermehrung der inländischen Kaufkraft durch Auslandsanleihen wächst, so daß sich diese Kaufkraftvermehrung nicht in einer absoluten Erhöhung der inländischen Preise, sondern nur in der *Verhinderung einer inländischen Preissenkung* (die sonst als Folge der Produktionssteigerung eintreten würde) auswirkt. Soweit waren dann Auslandsanleihen eigentlich *überflüssig:* die Befruchtung der inländischen Wirtschaft, die ihnen zu danken ist, hätte ebensogut durch Neuschöpfung *ungedeckten* Kreditgeldes, Banknoten oder Bankguthaben, vor sich gehen können. Die Auslandsanleihen haben dann nur die — angesichts unserer Notenbankgesetzgebung — sehr notwendige Funktion erfüllt, die Golddeckung für das neugeschaffene Kreditgeld zu liefern und die Währungsreserve der Notenbank zu erhöhen.

Damit erledigen sich auch zwei weitere Einwendungen des Kritikers gegen die Produktivität der Auslandsanleihen des Jahres 1926. Er vermißt die *Preissenkung,* welche die Folge ihrer produktiven Verwendung sein müßte. Aber wie können die Preise sinken, solange nicht das Gold aus den Auslandsanleihen *völlig abgeflossen* ist, solange die inländische Kaufkraft durch *neue* Auslandskredite immer wieder erweitert wird? Sodann: nicht nur Rohstoffe und Halbfabrikate werden durch die Kaufkraftaufblähung im Inlande festgehalten, auch der neuproduzierten Fertigfabrikate bemächtigen sich die Unternehmer, die ihre Betriebe mit Auslandskredit erweitern. Es ist also unverständlich, wenn man heute, keine zwölf Monate nach der Hochflut des Kapitalimports, schon einen gesteigerten Warenexport erwartet: denn die Auslandskredite wirken natürlich nicht nur auf *Vermehrung* der *Einfuhr,* sondern auch auf *Verringerung der Ausfuhr.*

Ein schlagender Beweis für die Richtigkeit dieser Anschauungen ist die positive Theorie Dr. Stolpers über die Ursachen der passiven Handelsbilanz: „Das Defizit der Handelsbilanz, das mit laufenden Schulden bezahlt wird, bedeutet nichts anderes, als daß wir alle, Reich, Länder, Gemeinden und Bürger, über unsere Verhältnisse leben, daß wir durch eine bedenkliche Borgwirtschaft künstlich den gemeinsamen Nahrungsspielraum erweitern." Das Schwergewicht dieses Satzes liegt nicht in dem Hinweis auf die — angebliche — Schuldenwirtschaft von „uns Bürgern", von der Dr. Stolper beim besten Willen keine so genaue Kenntnis besitzen kann, sondern in dem Hinweis auf die Anleihewirtschaft von Reich, Ländern und Gemeinden. Aber wenn die öffentlichen Körperschaften im *Inland* Kredite aufnehmen, so muß jemand vorhanden sein, der ihnen einen Einkommensüberschuß zur Verfügung stellt, der das weniger konsumiert, was jene mehr konsumieren. Und wenn Dr. Stolper die *Auslands*kredite der öffentlichen Hand meint, dann ist er am Ende seines Artikels glücklich dahin gelangt, das zu behaupten, was er am Anfang bestritten hat.

Wenn etwa gegen die Produktivität in der *Verwendung* des Erlöses der einen oder anderen Auslandsanleihe Bedenken erhoben werden sollen, so müssen sie im einzelnen Falle ernsthaft geprüft werden. Aber *wenn* die Produktivität der Auslandsanleihe in dem Sinne sichergestellt ist, daß die Investitition ihres Erlöses ein *Mehrprodukt* wenigstens im Werte der Zins- und Amortisationsannuität schafft, so wird sich diese Produktionsausdehnung auch in einer Verbesserung der Handelsbilanz zeigen — freilich erst dann, wenn die primäre Einwirkung des Kapitalimports ihre verschlechternde Wirkung auf die Handelsbilanz nicht mehr ausübt. Gewiß, unser aller Nahrungsmittelspielraum ist durch die Auslandsanleihen erweitert — dies ist ihre *eigentliche Aufgabe,* gerade dann, wenn sie produktive Verwendung finden —, aber der Unternehmer, der mit Auslandskredit seinen Betrieb erweitert hat, zahlt dem neueingestellten Arbeiter seinen Lohn nur unter der Voraussetzung, daß dieser dafür ein *im Werte mindestens gleiches Produkt erzeugt.*

Die Gefahr, die der deutschen Wirtschaft droht, liegt an einer anderen Stelle: wenn sich der natürliche Mechanismus, durch den sich Kapitalimport in Warenimport verwandelt, in vollem Umfange auswirken sollte — was zum Glück bisher nicht der Fall war —, so wird die inländische aus der Inflationszeit überkommene Goldmenge nicht zur Deckung derjenigen Geldmenge ausreichen, die der Umsatz einer rapid wachsenden Güterproduktion zu Weltmarktpreisen erforderlich macht. Rasche Preissenkung, aktive Handelsbilanz, Goldeinfuhr aus eigenem Recht ohne Gefahr eines Wiederabflusses, aber auch eine schwere Krise und ein Anwachsen der Arbeitslosigkeit wird dann die Folge sein. Aber nicht die passive Handelsbilanz trüge die Schuld an einer solchen Wendung, sondern eine *Gesetzgebung*, welche die 40%ige Golddeckung für die Banknoten und die Einziehung der Rentenmarkscheine vorschrieb, ohne zu erwägen, woher die gefährdete Golddeckung denn kommen solle, und ohne zu erkennen, daß man auf Goldeinfuhr *aus eigenem Recht*, zur dauernden Verstärkung der Goldreserve der Notenbank, nicht in einer Periode hoffen darf, in der jede durch Produktionssteigerung und Preissenkung herbeigeführte Ausfuhrsteigerung zur Bezahlung der 2½ Milliarden Reparationen dienen muß, nicht aber zum Ankauf von Gold Verwendung finden kann.

Versicherungsstatistik

Von Prof. Dr. Alfred Manes, Berlin

Die Statistik des privaten Versicherungsgeschäfts, die das Reichsaufsichtsamt herausgibt, weist große Lücken auf. Es werden nur diejenigen Versicherungsinstitute erfaßt, die der Aufsichtsbehörde unterstehen, und auch das nur in viel zu knapper Form. Die private Versicherung gerät dadurch gegenüber der umfassenden Sozialversicherungsstatistik in Gefahr, unterschätzt zu werden. Man sollte dem Reichsaufsichtsamt die erforderlichen Mittel bewilligen, da eine gemeinverständliche Statistik große Werbekraft besitzt.

Unter Versicherungsstatistik versteht man ebensowohl die Massenbeobachtungen als Grundlage für die technische Durchführung jeder Versicherung, wie die zahlenmäßige Darstellung der Betriebs- und Geschäftsergebnisse der Versicherungsanstalten jeglicher Art. Nur von dieser, der *Versicherungs-Geschäftsstatistik* oder *Versicherungs-Erfolgsstatistik*, soll hier die Rede sein; denn während die als Voraussetzung für die Versicherungstätigkeit erforderliche Statistik wenigstens bei den wichtigsten Zweigen auch in Deutschland durchaus auf der Höhe steht, läßt sich leider nicht eine gleiche Feststellung über die letztere machen, soweit es sich dabei um die *Privatversicherung* handelt.

Dem Reichsgesetz über die privaten Versicherungsunternehmungen vom 12. Mai 1901 ist die Errichtung eines *Reichsaufsichtsamts für Privatversicherung* zu verdanken. Der § 83 dieses Gesetzes besagt: das Amt veröffentlicht *jährlich Mitteilungen* über den Stand der seiner Aufsicht unterliegenden Versicherungs-Unternehmungen. Diese Bestimmung bildet die Grundlage für die *amtliche Privatversicherungs-Reichsstatistik*. Aber bekanntlich sind von dieser Reichsaufsicht sehr wichtige Zweige befreit und ebenso zahlreiche Unternehmungen, die zwar an sich aufsichtspflichtige Zweige betreiben, aber nur innerhalb der Grenzen eines deutschen Landes tätig sind. Hält sich die Aufsichtsbehörde streng an den Wortlaut des § 83, so wird ihre Statistik stets ein Torso sein. In welchem Umfang das Amt jährlich Mitteilungen über den Stand der Versicherungs-Unternehmungen bringt, bleibt seinem Ermessen überlassen; dabei pflegt die Behörde den vorwiegend aus den leitenden Direktoren der größeren Versicherungs-Unternehmungen bestehenden Versicherungsbeirat zu hören. Die Berichterstattung des Amtes aber hängt vor allem davon ab, daß es über *genügend Beamte* verfügt, die in der Lage sind, die Statistik herzustellen.

Von 1905 bis zum Jahre 1922 hat das Aufsichtsamt jährlich einen umfangreichen Band Versicherungs-Statistik veröffentlicht, die die Jahre 1902 bis 1917 einschließlich umfassen. Daneben erschienen im Rahmen der vier jährlich zur Ausgabe gelangenden Hefte der Veröffentlichungen des Amtes kurze vorläufige Übersichten. Für die Jahre seit 1918 fehlt die umfassende Statistik über die beaufsichtigten Unternehmungen. Einerseits haben die Verhältnisse der Inflationszeit, andererseits der Beamtenabbau, der sich auch auf das Aufsichtsamt erstreckte, obwohl dessen Verwaltungstätigkeit einen erheblich größeren Umfang angenommen hat als früher, das weitere *Erscheinen dieser ausführlichen Statistik unmöglich* gemacht. Einige wenige Ziffern sind allerdings auch in der Zwischenzeit in den Veröffentlichungen bekannt gegeben worden, und das letzte Heft des Jahrganges 1926 dieser Veröffentlichungen bringt auf 134 Seiten, also in sehr beschränktem Umfang, eine Statistik der beaufsichtigten größeren Unternehmungen für die Jahre 1924 und 1925 nebst Goldmark-Eröffnungsbilanzen. Eine Reihe wertvoller, wichtiger Ziffern findet sich hier, beispielsweise u. a. Angaben, die einen Vergleich zwischen dem Auslandsgeschäft der deutschen Unternehmungen einerseits und dem deutschen Geschäft der ausländischen Unternehmungen

andererseits ermöglichen und erkennen lassen, daß wir eine *stark zunehmende passive Versicherungsbilanz* aufzuweisen haben. Das direkte Auslandsgeschäft der deutschen Unternehmungen ergab 1925 30 Mill. RM. Prämieneinnahmen und 14,2 Millionen Zahlungen für Versicherungsfälle (gegenüber 25,6 Mill. bzw. 11,7 Mill. RM. in 1924). Das direkte Inlandgeschäft der ausländischen Versicherungsunternehmungen hatte aber 1925 nicht weniger als 57,6 Mill. Prämieneinnahmen auf 24,2 Mill. RM. Auszahlungen für Versicherungsfälle (1924 39,5 bzw. 13,6 Mill. RM.). Über Bilanzen, Kapitalanlagen, Kapitalerträge werden gleichfalls Tabellen veröffentlicht, die die Verhältnisse bei jeder einzelnen Anstalt, wie auch in zusammenfassender Weise für jeden Zweig verdeutlichen. Aber ausreichend ist diese Statistik keineswegs. Angaben über sehr wichtige Zweige, (insbesondere Seeversicherung), die unerläßlich sind, wenn man sich wirklich ein Bild über die Verhältnisse der deutschen Privatversicherung machen will, fehlen. Beispielsweise vermißt man alle Angaben über die Zahl der auch nur in einem Zweig vorhandenen Policen, aber auch über viele andere Verhältnisse, über die man sich in den Bänden, die bis 1922 erschienen sind, gut orientieren konnte.

Doch wie schon angedeutet, entspricht der Inhalt auch der alten umfangreichen Bände nicht dem, was man eigentlich unter einer *Reichsstatistik der Privatversicherung* erwarten soll, nämlich Angaben über das *Gesamtgebiet* dieser Versicherung. Denn, wenn auch zweifelsohne die Aufsichtsbehörde *nur über den Stand der ihr unterstellten Unternehmungen* zu berichten verpflichtet ist, so ist es ihr doch nicht verboten, darüber hinaus auch über die zahlreichen anderen Unternehmungen Mitteilungen zu machen.

Dies erscheint aber um so notwendiger, als die einzelnen Länder, vor allem *Preußen, überhaupt keine Statistik* der Privatversicherung zu veröffentlichen pflegen. Die Lücke ist um so bedauerlicher, als gerade innerhalb Preußens zahlreiche, teilweise sogar sehr große Versicherungs-Unternehmungen existieren, Betriebe, die volkswirtschaftlich viel bedeutungsvoller sind, als hunderte unter Reichsaufsicht stehende Kassen und Vereine ganz beschränkten Umfangs. Es ist zweifelsohne auch weit mehr als ein Schönheitsfehler der Reichsstatistik, wenn hier zwar sorgfältig und liebevoll z. B. über die Wasserleitungsschäden-Versicherung mit ihren noch nicht 3 Mill. RM. Prämieneinnahmen und 0,6 Mill. RM. Auszahlungen für Versicherungsfälle berichtet wird, kein Wort aber über die ungleich wichtigere und bedeutungsvollere Seeversicherung und Rückversicherung gesagt wird. Nichts findet sich auch über die öffentlich-rechtliche Privatversicherung, die ja namentlich auf dem Gebiet der Feuer-, Lebens- und Hagelversicherung eine nicht unbedeutende Rolle spielt.

Der Theoretiker wie der Praktiker, der Deutsche, nicht minder aber der Ausländer, der die deutsche Versicherungsstatistik zur Hand nimmt, findet also darin *nicht*, was er glaubt erwarten zu sollen: eine *Statistik über die gesamte deutsche Privatversicherung*, sondern nur eine Statistik über die der Reichsaufsichtsbehörde unterstellten Unternehmungen. Das wird aber keineswegs allen Benutzern der Statistik klar! Viele begehen den durchaus begreiflichen Fehler, anzunehmen, daß das, was in dieser allein erscheinenden amtlichen Privatversicherungsstatistik nicht steht, auch nicht existiert oder nur eine so untergeordnete Rolle spielt, daß es aus diesem Grunde amtlich nicht erfaßt wird.

Ich habe daher schon wiederholt auf das dringendste empfohlen, die amtliche Statistik möge, wenn auch keineswegs in dem Umfange, in dem sie früher über die beaufsichtigten Unternehmungen berichtet hat, in ihren Nachweisungen wenigstens auf die vorhandenen *Lücken* ausdrücklich hinweisen und eine, wenn auch nur ganz knappe *Ergänzung* ihrer Darlegungen bieten. Es ist das ein Verfahren, das beispielsweise auch in sehr zu begrüßender Weise neuerdings vom Reichsversicherungsamt befolgt worden ist, so daß derjenige, der die letzte Statistik dieser Behörde in die Hand nimmt, hier ein *lückenloses Bild der gesamten deutschen Sozialversicherung* bekommt, auch der Versicherungsträger, die dem Reichsversicherungsamt gar nicht unterstehen. Der amtlichen Statistik wird hier als *Anhang* eine *nichtamtliche* beigefügt. Das Vorgehen dieser Behörde der Sozialversicherung macht die Erfüllung des angedeuteten Wunsches um so dringender, weil sonst noch mehr als früher die *Gefahr* besteht, daß der Benutzer der Privatversicherungsstatistik die *Bedeutung der Privatversicherung* für Deutschland gegenüber der Sozialversicherung *ganz erheblich unterschätzt*. Es gibt aber keine Privatversicherungs-Unternehmung, mag sie von der Statistik des Aufsichtsamts erfaßt werden oder nicht, die an einer solchen Unterschätzung ein Interesse hätte.

Diese Feststellungen sollen keineswegs einen Vorwurf gegenüber dem auf so vielen Gebieten hochverdienten Reichsaufsichtsamt bedeuten, sie sollen im Gegenteil die Interessen der Aufsichtsbehörde fördern, sollen dazu beitragen, daß dieser Behörde die Kräfte zur Verfügung gestellt werden, die erforderlich sind, um eine Statistik zu bieten, welche der Bedeutung und dem Ansehen der deutschen Privatversicherung entspricht. Es ist ein *ganz unhaltbarer Zustand*, daß diese angesehene Fachbehörde eine Statistik herausbringen muß, die damit beginnt, daß sie erklärt, „aus Mangel an verfügbaren Arbeitskräften" habe man sich „auf die wichtigsten Posten der Bilanz und einige Posten aus der Gewinn- und Verlustrechnung beschränken müssen!"

Aber freilich, wenn der Aufsichtsbehörde, was zu hoffen und zu wünschen ist, die fehlenden Arbeitskräfte zur Verfügung gestellt werden, dann wäre es verkehrt, einfach das Schema der Vorkriegsstatistik zu übernehmen, dann müßte man schon ein-

gehend und sorgfältig prüfen, wie man diese *Statistik* zu einer Einrichtung machen könnte, *die der Versicherungsidee nützt,* den Versicherungsgedanken popularisiert, die *Ausgaben für die Statistik produktiv* zu machen in der Lage ist.

Ein Blick in die schon angeführten Amtlichen Nachrichten des Reichsversicherungsamts (43. Jahrgang, Nr. 2 vom 15. Februar 1927), enthaltend die *Statistik der Sozialversicherung* 1925, mit vorläufigen Ergebnissen für das Jahr 1926, gibt die Richtung an, die man auch in der Statistik der Privatversicherung beschreiten müßte; denn das Reichsversicherungsamt beschränkt sich nicht mehr wie früher „auf die Mitteilung des Zahlenwerks, es soll vielmehr die Darstellung des aus den Zahlen sich ergebenden Bildes, *in gemeinverständlicher Weise weiter ausgestaltet* und den heutigen Bedürfnissen angepaßt werden. Es gilt . . . die allgemein-wirtschaftlichen Gesichtspunkte mehr hervorzuheben und die Auswirkung der Sozialversicherung auf die gesamte Bevölkerung, auf die Gütererzeugung und den Verbrauch darzulegen. Es werden besonders auch die Zusammenhänge mit den beiden Hauptgrundlagen der Wirtschaft, der menschlichen Arbeitskraft und dem Kapital darzustellen und die gegenseitige Förderung und Befruchtung der deutschen Volkswirtschaft und der deutschen Sozialversicherung nachzuweisen sein. Eine gute Sozialversicherung bildet die Grundlage und Voraussetzung für ein gesundes wirtschaftliches Gedeihen des gesamten Volkes." Ganz genau *dasselbe,* was hier für die Sozialversicherung gesagt wird, gilt *auch für die Privatversicherung,* und da diese vielleicht noch mehr Gegner hat als die Sozialversicherung, so haben alle in ihr und für sie Tätige ein vitales Interesse — oder müßten es wenigstens haben —, daß die *amtliche Statistik* über sie ebenso vollständig wie *gemeinverständlich,* infolgedessen aufklärend, werbend und fördernd abgefaßt wird.

Auch auf ein ausländisches Musterbeispiel sei in diesem Zusammenhang hingewiesen, und zwar ein solches, das nicht die Sozialversicherung, sondern die Privatversicherung umfaßt, nämlich die seit nunmehr vier Jahrzehnten in ununterbrochener Reihenfolge veröffentlichten *Berichte des Eidgenössischen Versicherungsamts in Bern.* Hier hat man das, wozu sich das Reichsversicherungsamt 1927 entschlossen hat, seit 40 Jahren befolgt: *allgemein verständliche Erläuterungen des Zahlenwerks,* und darüber hinaus *Werbetätigkeit für die Idee der Versicherung.*

Gläubiger- oder Schuldnerschutz?

Von Georg Bernhard

Erwägungen sozialer Art haben die Gesetzgebung dazu veranlaßt, den Schuldner vor allzu scharfen Zwangsmaßnahmen zu schützen. Indes ist sehr häufig der Gläubiger der wirtschaftlich Schwächere, der eines Schutzes dem Schuldner oder seinen Mitgläubigern gegenüber bedarf. Es muß danach gestrebt werden, das Problem derart zu lösen, daß die wirtschaftliche Existenz des Schuldners nach Möglichkeit erhalten bleibt, wodurch nicht nur ihm, sondern auch den Forderungsberechtigten gedient wäre.

Die *Berliner Industrie- und Handelskammer* hat vor kurzem, wie aus Zeitungsveröffentlichungen hervorgeht, in einer Eingabe an das Reichsjustizministerium einer *Reform des Zwangsvollstreckungsverfahrens,* insbesondere einer Abänderung der Methode, die bei Erhebung des *Offenbarungseides* in Anwendung kommt, das Wort geredet. Diese Vorschläge gehen davon aus, daß der Gläubiger gegenüber dem unwilligen Schuldner besser als bisher geschützt werden müsse. Vor allem wird der Wunsch zum Ausdruck gebracht, daß die Ermittlung der Vermögensteile, die für eine wirksame Zwangsvollstreckung zur Verfügung stehen, erleichtert wird. Es ist kein uninteressantes Detail, daß die Berliner Industrie- und Handelskammer bei ihren Ausführungen auf Vorschläge zurückgreift, die ihre Vorgängerin, das *Ältestenkollegium der Berliner Kaufmannschaft,* bereits in den Jahren 1910 und 1911 gemacht hat. Denn angeblich herrschte damals noch die goldene Zeit, in der die Kreditverhältnisse so überaus konsolidiert und unendlich viel reeller gewesen sein sollen als in unseren Tagen.

Wenn damas schon über das erfolgreiche Bestreben der Schuldner geklagt wurde, sich ihren Verpflichtungen zu entziehen, so beweist es uns, daß die *Kämpfe um möglichst harte Schuldgesetze* so alt sind wie die Schuldverhältnisse selbst. Zu allen Zeiten haben die Schuldner und alle diejenigen, die ihrer Vermögenslage nach voraussichtlich selten in die Versuchung kommen werden, vermögensrechtliche Forderungen zu erwerben, gegen eine weitgehende Zwangsvollstreckung gekämpft. Auf ihrer Seite war fast stets das soziale Empfinden der Allgemeinheit, auf der Gegenseite haben die Gläubiger und die ihnen sozial verwandten Kapitalistengruppen gestritten, die unbarmherzig die Forderung vertraten, daß derjenige, der Verpflichtungen eingehe, sie auch erfüllen müsse, selbst auf die Gefahr hin, die eigene Existenz aufs Spiel zu setzen. Wer ohne Sentimentalität rein wirtschaftlich denkend an das Problem herantritt, wird nicht leicht eine Entscheidung treffen können. Nicht immer ist der Gläubiger, der seine Ansprüche geltend macht, kapitalmäßig überlegen. In unendlich vielen Fällen wer-

den Gläubigerrechte von Personen geltend gemacht, in deren Vermögen die zu exekutierende Forderung das wertvollste, wenn nicht gar das einzig wertvolle Aktivum darstellt, während der Schuldner, der sich dem Zugriff zu entziehen sucht, über große Mittel verfügt. Auch bei alltäglichen Finanzgeschäften, bei denen sich kapitalstarke Gruppen gegenüberstehen, ist sehr oft *der Schuldner viel stärker als die Gläubiger.* Es fragt sich in solchen Fällen in der Regel nur, ob der Schuldner auch hinreichend geborgt hat, daß der Darlehensgeber sich aus Furcht vor dem eventuellen Verlust dem Diktat des Schuldners, namentlich bei der Bereitstellung weiterer Kredite, beugen muß.

Schon diese Betrachtung zeigt, wie schwer es ist, das Gleichgewicht in den Schuldgesetzen richtig zu verteilen. Denn jede Vermehrung der Rechte des Gläubigers und jede Erleichterung des Eintreibeverfahrens kommt ebenso sehr dem hartherzigen Gläubiger und dem wucherischen Ausbeuter wie dem moralisch makellosen und wirtschaftlich schutzbedürftigen Forderungsberechtigten zugute, und jede Erleichterung bringt nicht nur den sozial Schutzwürdigen, sondern auch dem böswilligen und verbrecherischen Schuldner Nutzen. Es muß noch ein anderer Gesichtspunkt berücksichtigt werden. Es ist nicht immer eine gute Tat, Geld zu leihen. Unter Umständen werden durch Erleichterung der Kredithergabe erst *Kreditbedürfnisse geweckt* und an sich vertrauenswürdige Menschen dazu gereizt, sich über ihre Kräfte zu engagieren. Dafür sind gerade jene Zeiten charakteristisch gewesen, in denen die Ältesten der Berliner Kaufmannschaft zum ersten Male die böswilligen Schuldner etwas härter angepackt wissen wollten. Denn gerade die Jahre kurz vor dem Kriege waren Zeiten *leichtherzig gewährten Lieferantenkredits.* Jedermann konnte sich, wenn er eine Wohnung mit geborgten Teppichen ausstaffierte, für Tausende von Mark alle möglichen Waren auf Kredit ins Haus liefern lassen. Es war die Zeit des deutschen Wohlstandes. Bei solchen Verhältnissen dem Gläubiger einen über das Normalmaß hinausgehenden Schutz angedeihen lassen, hieß geradezu die Leichtfertigkeit der Kreditgewährung fördern und die Neigung erhöhen, die Prüfung der Kreditwürdigkeit noch weiter einzuschränken als es ohnehin schon der Fall war.

Nun haben sich die Zeiten allerdings erheblich geändert. Man muß zugeben, daß der Schuldner heute besser dasteht als vor dem Kriege. Nicht etwa, als ob heute leichter Kredit zu erhalten sei als früher. Im Gegenteil, eine wesentliche Veränderung des Wirtschaftslebens besteht ja gerade in der Verringerung des Kreditvolumens und in der Erschwerung der Bedingungen, die dem Gläubiger auferlegt werden. Die Verschärfung der Kreditbedingungen ist gewiß zu einem Teil darauf zurückzuführen, daß die Macht dessen, der Kredit zu vergeben hat, größer ist als der Einfluß desjenigen, der aus dem knappen Kreditvorrat schöpfen möchte. Aber viel mehr als man gemeinhin annimmt, liegt eine Art *Gegenwehr der Kreditgeber* gegen die psychologischen Wandlungen vor, die durch die Ereignisse der letzten Jahre in den Beziehungen zwischen Gläubigern und Schuldnern eingetreten sind.

Der böswillige Schuldner ist immer für jeden wirtschaftlich und rechtlich denkenden Menschen höchst unsympathisch gewesen. Aber so häufig er auch im Kreditverkehr früher in die Erscheinung getreten sein mag, es handelte sich doch meistens um tatsächlich *unmoralische Elemente,* gegen die man sich im regulären Geschäftsverkehr durch eine sorgfältige Auskunftseinholung schützte.

Der Unterschied zwischen einst und jetzt besteht darin, daß sich die moralische Einstellung vieler Menschen gegenüber den Schuldverpflichtungen erheblich verändert hat. Die Schuld daran trägt die *Inflationszeit.* Allzu viele sind damals Verpflichtungen eingegangen in der sicheren Hoffnung, nicht erfüllen zu müssen, weil sie mit Sicherheit darauf rechnen konnten, daß im Augenblick der Rückzahlung der Geldwert weiter gesunken sein würde. Wer machte sich damals eigentlich Skrupel daraus, daß die Summe, die er auf diese Weise verdiente, irgendein Dritter verlieren mußte. Vielleicht leitete die Schuldner dabei das instinktive Empfinden, daß schließlich die Reichsbank, also irgendein staatliches Institut, die Kosten tragen würde. Aber schließlich stellte sich heraus, daß die Inflation zur Folge hatte, daß ein Teil des Volkes an seinem Gut das einbüßte, womit sich der andere Teil bereicherte. So entstand eine psychologische Verfassung, bei der das *Verantwortungsgefühl bei der Aufnahme von Schulden erheblich herabgemindert* worden ist. Man kann sogar sagen, daß das Beispiel aller europäischen Staaten, die ja dauernd über ihre unbilligen Schuldverpflichtungen klagen, auf die seelische Einstellung der Bürger dieser Staaten zurückwirkt. Im Zusammenhang damit steht, daß unter dem Vorwand der sozialen Gesinnung die Gesetzgebung und auch die Rechtsprechung dem Schuldner heute mehr Verständnis als dem Gläubiger entgegenbringt.

Indes ermutigen die Folgerungen, die von Seiten der *Kreditgeber* vielfach gezogen werden, Gesetz und Rechtsprechung nicht immer dazu, sich gläubigerfreundlich einzustellen. Die Animierung des Schuldners, Verpflichtungen einzugehen, ist gegenwärtig nicht mehr anzutreffen. Im allgemeinen prüft der Gläubiger den Borger heute sehr genau, und vielfach werden vom Schuldner Sicherheiten verlangt, deren Gewährung nur durch Not oder durch Leichtfertigkeit des Kreditnehmers zu erklären sind. Oft ist heutzutage das Vorgehen des Schuldners und des Gläubigers gleich unmoralisch. Denn der Gläubiger verlangt häufig schon für kleine Kredite eine so umfassende Garantieleistung, daß bei einer weiteren Betätigung des Schuldners dessen sonstige Geschäftsfreunde geschädigt werden. Und beim Schuldner zeigt sich die Leichtfertigkeit darin, daß er einem einzigen Gläubiger eine Sicherheit bestellt, die es ihm entweder verbietet, noch weitere Verpflichtungen einzugehen, oder jeden, der ihm

noch weiteren Kredit einräumt, mit dem Verlust seiner Forderung im Falle eines Zusammenbruches bedroht. Insbesondere gegen die Banken ist oft der Vorwurf erhoben worden, daß sie sich, wo sie es irgend erreichen können, vielfältige Sicherheiten bestellen lassen, und es gibt Wirtschaftstheoretiker, die den Standpunkt vertreten, daß ein Teil der Einengung des geschäftlichen Verkehrs durch diese Sicherheitsbedingungen verschuldet sei. Die Banken können dagegen einwenden, daß die Zahl der wirklich kreditfähigen Geschäftsleute stark zurückgegangen ist, und daß die zunächst sehr hoch erscheinenden Sicherheiten im Falle eines Zusammenbruchs sofort im Werte erheblich sinken, so daß sie zuweilen nicht einmal die Forderung decken. Trotzdem stellt diese Garantiepolitik eine schwere Kurzsichtigkeit dar. Auch bei Bürgschaft und Pfand muß auf die Lebensfähigkeit des Unternehmens Rücksicht genommen werden. Ein gesunder Kredit soll die Aktivität des Betriebes stärken und dadurch den Wert der verpfändeten Gegenstände erhalten.

Darauf wenden die Gläubiger ein, die *deutsche Schuldgesetzgebung hindere,* nachträglich das zu erhalten, was man nicht vorweggenommen habe. Aber wer eine Änderung dieses Teiles des deutschen Rechtes und Rechtsverfahrens erstrebt, *muß die Gesamtheit der Fragen aufgreifen* und darf nicht wie die Berliner Industrie- und Handelskammer einseitig die Suche nach dem gegebenenfalls noch verbliebenen Vermögen erleichtern. Wir wollen annehmen, daß die Zahl der Fälle, in denen sich böswillige Schuldner ihren Verpflichtungen zu entziehen trachten, auch heute noch recht erheblich sei. Viel häufiger ist jedoch der Fall, in dem ein gutgläubiger Gläubiger dadurch geschädigt wird, daß gewandtere Gläubigerkollegen vorher alles, was sie aufspüren konnten, zur Sondersicherung ihrer eigenen Forderung an sich gerissen haben. Die Frage, wie man solchen Schädigungen entgegenarbeiten kann, ist allerdings nicht leicht zu beantworten. Sie ist vielleicht unlösbar, wenn es nicht gelingt, in das Zivilrecht und den Zivilprozeß gewisse Grundsätze einzuführen, die dem *Strafrecht* und dem *Strafprozeß* seit langer Zeit geläufig sind. Hier würdigt der Richter den gesamten Tatbestand. Er beurteilt das Für und Wider der Straftat selbst, das Verhältnis des Täters zur Außenwelt, die besondere Lage, in der sich der Täter befand, die geistige und sittliche Persönlichkeit des Täters, kurzum er zieht alle Umstände in Betracht, bevor er verurteilt, und mißt nach dem Gesamtbefund Art und Höhe der Strafe zu. Im *Zivilrecht* hat der Richter lediglich den Tatbestand, der durch die Anträge und Vorträge von Gläubiger und Schuldner zu seiner Kenntnis kam, zu beurteilen. Der säumige Schuldner wird ganz unabhängig von seiner Gesamtlage zur Zahlung verurteilt. Und hat er ein Pfand bestellt, so wird auch ohne richterliches Urteil die Zwangsvollstreckung betrieben. Nur in den seltensten Fällen ist auf Sondereinwendungen ein gerichtlicher Einspruch möglich. Selbst die Eröffnung des Konkurses über das Gesamtvermögen läßt das rechtzeitig vorher bestellte Sonderpfand unberührt.

So drängt sich immer lebhafter die Frage auf, ob man nicht *den Gläubiger gegen seine Mitgläubiger schützen kann.* Es müßte außerhalb des Konkurses eine Nachprüfung der Gesamtlage eines Schuldners und damit die Herbeiführung eines Arrangements möglich sein, das allen Gläubigern eine Mitbeteiligung an den Pfandobjekten sichert und dem Schuldner zu seinem und seiner Gläubiger Nutzen die Fortführung eines vielleicht an sich gesunden Geschäfts ermöglicht, durch dessen Zusammenbruch Werte vernichtet werden. Ich gebe zu, daß diese Idee zunächst sehr kühn erscheint. Aber der Wunsch, eine solche Idee zu realisieren, hat sich gewiß schon manchem aufgedrängt, der die eigentümliche Art der neuzeitlichen Kreditgebarung mit offenen Augen betrachtet. Der Grundgedanke dabei ist, daß die *Erhaltung der geschäftlichen Existenz des Schuldners* sicherlich vielfach die Abzahlung selbst hoher Schuldsummen ermöglicht, während der Zusammenbruch oft selbst den Einzelgläubiger nicht befriedigt, der zunächst geglaubt hat, sehr hochwertige Sicherheiten zu besitzen.

Dieser Gesichtspunkt, daß auch im wirtschaftlichen Interesse die Existenz des Schuldners einen Wert hat, ist in den Anträgen der Industrie- und Handelskammer zu vermissen. Es ist gewiß richtig, wenn für die Reform des *Offenbarungseidverfahrens* verlangt wird: „Es muß dem Gläubiger die Möglichkeit geboten werden, durch Fragen zu ermitteln, ob etwa anfechtbare Übertragungsgeschäfte vorgenommen sind, damit er sich ein Urteil darüber bilden kann, ob er möglicherweise mit Erfolg gegen die Erwerber wird vorgehen können." Aber wenn es weiter heißt: „Ähnliches gilt für das Anstellungsverhältnis, aus dem vielleicht im Augenblick der Eidesleistung keine fällige Forderung besteht, jedoch demnächst Forderungen erwachsen können. Auch andere Vertragsverhältnisse oder Rechtsansprüche, wie sie sich zum Beispiel aus einer wertvollen Erfindung ergeben, müssen zur Kenntnis des Gläubigers gebracht werden, wenn das Offenbarungseidverfahren einen sachlichen Wert haben soll", so geht das doch viel zu

Einbanddecken

für den *1. Halbjahrsband 1927* sind erschienen:

Ausführung 1 (Halbleinen) M. 1.70 einschl. Porto
Ausführung 2 (Ganzleinen) M. 2.20 einschl. Porto

Das gesammelte und gebundene „Magazin der Wirtschaft" bildet ein wertvolles Kompendium und Nachschlagewerk.

Bestellungen direkt an den Verlag erbeten.

weit. Man nimmt damit dem Schuldner jede Möglichkeit, seine Existenz zu erhalten oder sich eine neue Existenz aufzubauen. Gewiß könnte man im Sonderfall, wo es sich um *bösartige* Schuldner handelt, so weit gehen. Aber gerade hier fehlt die Möglichkeit einer *Schuldentilgung aus zukünftigen Einkommensquellen*, und zwar einer Schuldentilgung in Raten, deren Abtragung durch den Schuldner, ohne ihn allzusehr zu drücken, in dem Maße wächst, wie seine Wiederaufrichtung fortschreitet. Wenn es ein Verfahren gäbe, das eine sorgfältige Prüfung der Gesamtlage in sich schließt und in dem nach freiem Ermessen des Richters eine Regelung der Allgemeinverhältnisse des Schuldners in sozialem Rahmen möglich ist, dann könnte man die schärfste Erforschung der wirklichen Vermögenslage des Schuldners befürworten. Andernfalls zieht die Verschärfung dieser Vorschriften im Grunde genommen eine Verschärfung der Notlage ehrlicher Schuldner nach sich.

Getreidemonopole

Von Dr. Otto Sperlich

Der in letzter Zeit häufiger geäußerte Gedanke, in Deutschland eine dem schweizerischen oder norwegischen Getreidemonopol ähnliche Einrichtung zu schaffen, verlangt eingehende wissenschaftliche Prüfung. Die beiden Länder, in denen sich eine staatliche Getreidebewirtschaftung bis in die jüngste Zeit erhalten hat, haben sich — nach schweren Parteikämpfen — zur Abschaffung entschließen müssen. Die Wirkungen des Monopols auf Produzenten und Konsumenten differieren zwar zeitlich und örtlich, im Endergebnis blieb jedoch das Resultat volkswirtschaftlich negativ.

Die Frage der Getreidezölle wird in der nächsten Zukunft bei der endgültigen Fassung des deutschen Zolltarifs eine nicht unerhebliche Rolle spielen. Daß mit dem herrschenden System der *starren Getreidezölle* nicht viel Erfolg und noch weniger Zufriedenheit erreicht wurde und auch nicht erreicht werden konnte, hat Dr. Baade in seinem Artikel über „Getreidezölle oder Getreidemonopol?“ in Nr. 5 des „Magazin der Wirtschaft“ dargelegt.

Nicht ohne Nervosität sieht man sich nunmehr nach anderen Systemen um, welche die ideale Lösung bringen sollen, jene Lösung, die den Getreidebauern ausreichende Preise und den Konsumenten nicht zu teures Brot gewährleistet. So ist es verständlich, daß der Wirtschaftspolitiker sein besonderes Augenmerk auf solche Länder richtet, in denen *andere Methoden* angewandt werden, um dem erwünschten Ziele näherzukommen. Freilich wird man sich hüten müssen, bei der Betrachtung nur das Lichtvolle zu sehen und eine Einrichtung zu propagieren, die dem „Gefühl“ wohl genehm sein kann, deren gesamte volkswirtschaftliche Ausstrahlungen jedoch dem erwünschten Idealzustand nur wenig nahekommen.

Zwei europäische Länder, die *Schweiz* und *Norwegen*, haben den Versuch unternommen, ein *staatliches Getreidemonopol* auch in den Nachkriegsjahren aufrechtzuerhalten, ein Versuch, der um so beachtlicher ist, als die *kriegswirtschaftlichen* Erfahrungen auf diesem Gebiete nur zum geringsten Teil herangezogen werden können. Die Erfahrungen dieser beiden Länder bieten so hinreichend Material zur Beurteilung der Frage, ob durch die Einführung eines Handelsmonopols mit ausländischem Getreide die Regulierung der inländischen Erzeugung in einer für die gesamte Volkswirtschaft vorteilhaften Weise vorgenommen werden kann. Diese Problemstellung umschließt Erzeuger und Verbraucher; beide Parteien — es handelt sich wahrlich um Parteien — müssen berücksichtigt werden, wenn man die Dinge beurteilen will, besonders im Hinblick auf die Gefahren, die durch einseitige Betrachtung entstehen können.

Zunächst die *Schweiz**). Die auf Grund der außerordentlichen Vollmachten der Kriegszeit geschaffenen Einrichtungen der Zwangsbewirtschaftung für Getreide blieben auch in den nachfolgenden Jahren im wesentlichen bestehen, natürlich mit Ausnahme der reinen Kriegsmaßnahmen. Als die eigentliche Aufgabe der schweizerischen Getreideverwaltung muß die *Überwachung und Regelung der Einfuhr von Weizen* (außer Hartweizen für die Teigwarenindustrie), *Roggen und Spelz* (Korn, Dinkel) und *Mahlprodukten* aus diesen Getreidearten betrachtet werden. Zwangsläufig verband sich damit die *Verteilung* der eingeführten Mengen. Da die Monopolverwaltung Auslands- und Inlandsgetreide nur nach einem bestimmten Verhältnis zusammen abgab, so mußten auch die entsprechenden Maßnahmen zur *Übernahme des Inlandsgetreides* getroffen werden. Die Tendenz, die Einfuhr so weit als möglich zu begrenzen, mußte wiederum Bestrebungen zur Steigerung und Erhaltung der schweizerischen Landwirtschaft auslösen. So ist vieles mit dem Einfuhrmonopol verknüpft, was äußerlich nicht sogleich in die Erscheinung tritt.

Der Einkauf der Getreidemengen geschieht an

*) Über Einzelheiten geben die Untersuchungen des Verfassers über Getreidemonopole in den Jahrbüchern für Nationalökonomie und Statistik, Jena, 125. Bd., 3. F. 70. Bd. (1926), S. 539 ff. und 126 Bd., 3. F. 71. Bd. (1927), S. 166 ff., Aufschluß.

den großen Märkten im freien Wettbewerb. Die Monopolleitung beobachtete ständig die Preisbewegungen an den Weltgetreidebörsen, die Ernteaussichten, Weltvorräte, die Frachtenlage usw., um hieraus die Unterlagen für ihre Dispositionen zu erlangen. Ob der Staat als Einkäufer größerer Getreidemengen eine bevorzugte Stellung gegenüber dem privaten Einkäufer genießt und ob sich dies in den Preiskalkulationen der Verkäufer entsprechend bemerkbar macht, ist recht umstritten. Getreidehandel ist stets mehr oder weniger Spekulationshandel und er verliert diesen Charakter auch nicht dem Einkäufer „Staat" gegenüber! — Die Übernahme des Inlandsgetreides erfolgte in den letzten Jahren durch Vermittlung der landwirtschaftlichen *Genossenschaftsverbände.* Die Taxierung übernahm in der Regel ein fachkundiger Vertrauensmann, soweit als möglich in Zusammenarbeit mit einem Müller. Als Grundlage der Übernahmepreise galten die durchschnittlichen Preise für Importgetreide ähnlicher Qualität franko Schweizer Grenze. Über diese Preise hinaus wurde ein Zuschlag gewährt, der für Weizen 1923: 12 Fr., 1924: 9 Fr., 1925/26: 8 Fr. per 100 kg betrug. Für Roggen und Spelz wurden entsprechende Preisabstufungen, für Qualitätsmängel entsprechende Abschläge durch die Monopolverwaltung festgelegt. Die Monopolleitung bestimmte für die jeweilige Ernte Preise, die nach oben und unten begrenzt waren. Die Prämien für das Inlandgetreide bewegten sich im allgemeinen zwischen 8 und 12 Fr. für 100 kg, stiegen aber in einzelnen Jahren bis 18, ja bis zu 20 Fr. an. Seit dem Jahre 1922 wurden die Übernahmepreise durch dringliche, also dem Referendum entzogene Bundesbeschlüsse, die mit Mehrheit, also nicht unbestritten, angenommen wurden, festgelegt. — Gelagert wurden die Getreidemengen in den Mühlen, den Lagerräumen der Bundesbahn, in Silos, Magazinen der Heeresverwaltung und in staatlichen Getreideschuppen. Nach Bedarf wurden auch private Lagerhäuser in Anspruch genommen.

Die *Abgabe* von Getreide durch die Monopolverwaltung erfolgte gegen Vorausbezahlung und zu den vom Bundesrat jeweilig festgesetzten Preisen, wobei den Abnehmern zur Pflicht gemacht wurde, mit dem Auslandsgetreide ein entsprechendes Quantum (10 bis 40%) Inlandsgetreide zu übernehmen. Die Lieferung erfolgte franko Bahnstation der Müller unter gleichmäßiger Verteilung der Frachten. In Gebirgsgegenden wurden die Kosten des Weitertransports von der Station zu den Mühlen zum Teil ebenfalls von der Getreideverwaltung übernommen. Der Weiterverkauf geschah dann durch die Müller bzw. die Händler auf eigene Rechnung.

Für die *Landwirtschaft* bedeutet das Monopol mit seiner Abnahme- und Preisgarantie eine erhebliche Stütze. Die Rentabilität ist weit besser geworden, als sie ohne Monopol gewesen wäre. Das Verhältnis vom Weizenpreis zum Milchpreis, eine Konstellation, die nach Ansicht der schweizerischen Landwirte für die Wahl der Bewirtschaftung bestimmend ist, hat sich in den fünf Nachkriegsjahren 1921/25 stets über der Relation der Vorkriegsjahre 1910/13 gehalten (1910/13: 1,3 : 1, 1921/25: 1,7 : 1). Trotz aller guten Voraussetzungen hat sich aber der *Weizenbau* im Durchschnitt der fünf Jahre 1921/25 nur geringfügig (rund 7%) über den Vorkriegsstand gehoben, während *Roggen* und *Spelz* in dem Nachkriegsjahrfünft 1921/25 den Vorkriegsstand mit 8, bzw. 28% unterschritten. Allein der *Gerstenanbau* hielt sich durchgehend über der früheren Fläche. In etwa gleicher Richtung bewegten sich die Ergebnisse der Ernten, die bei Weizen jedoch nur den Vorkriegsdurchschnitt erreichten. Zusammenfassend ist zu sagen, daß das Getreidemonopol auf den Getreidebau eine nachhaltige Beeinflussung im günstigen Sinne nicht auszuüben imstande war. Vielmehr wandten sich die Interessen der schweizerischen Landwirtschaft wieder in stärkerem Maße der Vieh- und Milchwirtschaft zu, ein Tatbestand, der der Vermutung einer größeren Rentabilität in diesen Zweigen der Landwirtschaft Raum läßt.

Ein besonders wichtiger Punkt ist die *Preisbewegung* unter der Herrschaft des Monopols. Ein Vergleich der Notierungen für Weizen an der Chikagoer Börse mit den Großhandelspreisen in der Schweiz zeigt, daß die Schweiz in den Kriegsjahren 1915/16 die Preissteigerungen zuweilen vorwegnahm, andrerseits jedoch in der folgenden kritischen Periode 1917/20 in der Lage war, eine gewisse Stetigkeit der Preise zu wahren. Der Preisabbau in den folgenden Jahren geschah bezeichnenderweise im Verhältnis langsamer als an den Weltbörsen; insbesondere in den Jahren 1921/22 war die Tendenz des schrittweisen Abbaus besonders deutlich.

Versucht man, die absolute Höhe der Preise für Weizen und Roggen in der Schweiz denjenigen in einigen anderen Ländern, z. B. Deutschland, England, den Niederlanden, Schweden und den Vereinigten Staaten gegenüberzustellen, so ergibt sich, daß in der Schweiz — die Jahre 1922 bis 1925 als Ausgangspunkte genommen — für Weizen der Preis 3 bis 13 RM. pro 50 kg, für Roggen etwa 2 bis 11 RM. pro 50 kg überhöht ist, ein Resultat, das sich aus dem Überpreis genügend erklärt; die Indizes, für dieselbe Periode berechnet und auf 1913 bezogen, zeigen stets die gleiche Tendenz.

Die Frage entsteht, ob sich nun diese überhöhten Körnerpreise im Mehl- und Brotpreis entsprechend auswirken. Die hierfür angestellten Untersuchungen zeigen das überraschende Ergebnis, daß dem nicht so ist. Der Steigerung der Weizen- und Roggenpreise folgte *keine entsprechende Preisbewegung der Mehl- und Brotpreise.* Ein Vergleich mit sechs europäischen Ländern (Deutschland, England, Frankreich, Schweden, Dänemark und den Niederlanden) zeigt, daß die relative Preissteigerung für Weizenmehl und Brot der gebräuchlichsten Sorte, ausgedrückt in Indizes, in der Schweiz des öfteren geringer gewesen ist, was besonders bei Brot in die Erscheinung tritt. Die nordischen Staaten, die eine gewisse Vergleichsmöglichkeit bieten, überschreiten

mit ihrem Brotpreisindex wesentlich den der Eidgenossenschaft. Als Vergleichsjahre sind die Jahre 1921/25 dem Jahre 1914 gegenübergestellt worden. Andrerseits ist in einigen Ländern die Indexsteigerung in der untersuchten Periode niedriger als in der Schweiz, oder die Spannung in einem kürzeren Zeitabschnitt ist für die Schweiz ungünstiger. Verfehlt wäre es daher, *allein* aus den Ergebnissen eines Vergleichs der Brotpreise einiger Länder weitgehende Konsequenzen zu ziehen und endgültig für oder gegen das Monopol Stellung zu nehmen, wie dies leider sehr oft geschieht.

Ein nicht uninteressantes Kapitel ist die *finanzielle* Seite der Monopolbewirtschaftung. So viel verschiedene Meinungen über das Monopol bestehen, so viel verschiedene Schätzungen der *Gewinn- und Verlustrechnung* sind wohl ebenfalls vorgenommen worden. Im wesentlichen stehen sich drei Berechnungen gegenüber. Das schweizerische Bauernsekretariat, das als Vertreter der Landwirtschaft zu betrachten ist, berechnete den Verlust aus der staatlichen Getreideverwaltung für die Zeit von 1917 bis 1925 mit 2,2 Mill. Fr.; die Getreideverwaltung bezifferte für den gleichen Zeitraum etwa 27 Mill. Fr. als Verlust, und Dr. Béguin, ein Vertreter der Monopolgegner, berechnet allein für die Zeit von 1917 bis 1923 einen Passivsaldo von 37,9 Mill. Fr. Trotz dieser großen Differenzen wollen sich alle drei Berechnungen auf die amtlichen Unterlagen der Monopolverwaltung stützen! Wieviel wirklich der Landwirtschaft für den Getreidebau zufloß, dürfte wohl nur den allerwenigsten Schweizern bekannt sein. Als Minimum können wir jedoch mit einer gewissen Berechtigung den Betrag von 27 Mill. Fr. ansehen, der direkt der Landwirtschaft zugute kam.

Der *Kampf um Beibehaltung oder Abschaffung des staatlichen Getreidemonopols* erfüllte mehr oder weniger die ganzen Jahre der Nachkriegszeit. Der Höhepunkt wurde aber im vergangenen Jahr erreicht, als der *Volksentscheid* über einen neuen Verfassungsartikel, der das Getreidemonopol verfassungsmäßig unterbauen sollte, vorbereitet wurde. Die Abstimmung am 5. Dezember 1926 ergab 372 049 Stimmen gegen und 366 507 Stimmen für den Verfassungsartikel. Damit ist also *das staatliche Einfuhrmonopol* mit knapper Mehrheit *abgelehnt* worden, und die Eidgenossenschaft arbeitet nunmehr neue Vorschläge aus, die dem Volksentscheid Rechnung tragen werden, Eine vom Bundes- und Ständerat genehmigte „vorläufige Ordnung der Getreidefrage" befristet das Monopol in seiner z. Z. bestehenden Form bis zum 30. Juni 1928. Die Bestimmungen über die Wahlprämie und die Übernahme inländischen Getreides sollen aber bis zum 30. Juni 1929 ihre Rechtskraft behalten. Bis dahin hofft die Regierung eine befriedigende Lösung der Getreidefrage gefunden zu haben.

Nur zu oft bestätigte es sich auch in der Schweiz, daß sich in einem Streit um wirtschaftliche Dinge die politischen Momente allmählich in den Vordergrund drängen und letztlich ein Kampf um die politisch-wirtschaftliche Machtstellung entbrennt, der nicht immer mit einwandfreien Waffen ausgetragen zu werden pflegt und bei dem die volkswirtschaftliche Einsicht allzusehr ins Hintertreffen gerät.

Die Frage, ob die *Erhaltung* oder *Ausdehnung des Brotgetreideanbaus* durch das Monopol gesichert erscheint, muß nach den Erfahrungen in der Schweiz *negativ* beantwortet werden.

Während in der Schweiz das Getreidemonopol schon Anfang 1915 endgültig eingeführt wurde, erfolgte in *Norwegen* erst im Herbst 1917 dessen formale Sanktion. Aber bereits 1915 hatte sich der norwegische Staat bereit erklärt, inländisches Getreide zu bestimmten Preisen von den Bauern zu übernehmen. Der Lauf der Ereignisse erforderte auch in Norwegen weitere Maßnahmen, die in die Getreidebewirtschaftung in derselben Weise eingriffen wie in den übrigen neutralen Ländern Europas. Die Nachkriegszeit lockerte allmählich die Zwangsmaßnahmen; nur das Einfuhrmonopol für Brotgetreide und Mehl blieb, und sein Bestehen wurde immer wieder durch Regierungsbeschlüsse gesichert.

Nach den Vorschriften steht der *Einkauf von Weizen, Roggen, Gerste und Mahlprodukten* nur dem Staat zu. Mit der Durchführung ist eine Abteilung des Landwirtschaftsdepartements betraut. Über die Abnahme des Inlandsgetreides entscheidet der Reichstag (Storting). Die Übernahmepreise werden vom Landwirtschaftsdepartement formal vorgeschlagen, de facto jedoch von ihm festgelegt.

Das eingeführte Getreide und die übernommenen Mengen heimischen Getreides werden durch die Ernährungsabteilung des Landwirtschaftsdepartements den privaten Mühlen zur Vermahlung zugeführt. Seit Dezember 1916 besitzt der Staat eine *eigene Mühle* in Vaksdal bei Bergen, mit einer Vermahlungskapazität von etwa 100 000 t Getreide pro Monat und Lagerungsmöglichkeiten für etwa 150 000 t Getreide. Für die nächste Zeit ist eine Modernisierung aus staatlichen Mitteln vorgesehen. Die Mühlen übernehmen auf Grund privatrechtlicher Vereinbarungen die Getreidemengen zu einem festen Preis und lagern und vermahlen sie gegen entsprechende Vergütungen. Die Mahlprodukte werden *von den Mühlen an die Verbraucher abgesetzt*, und zwar auf eigene Rechnung und auf eigenes Risiko. Für den Mehlumsatz im Großhandel werden vom Staat Prämien gewährt. Importiertes Mahlgut wird zum Teil durch die Staatsmühle, zum Teil durch kommunale und andere Organisationen und in einzelnen Fällen auch von den privaten Händlern dem Konsum zugeführt. Durch vertragliche Bindung sämtlicher Handelsmühlen ist eine Form des Mühlenbetriebs entstanden, die einer Verstaatlichung recht nahe kommt.

Die *Übernahmepreise* für Weizen, Roggen und Gerste heimischer Provenienz setzen sich zusammen aus dem Importwert für Getreide ähnlicher Qualität und einem direkten Zuschlag, der sich für 1921 bis

1923 zwischen 2,40 und 3,50 Kr. bewegte und seit 1924 etwa 4 Kr. für je 100 kg beträgt. Die vollen Richtpreise werden, wie in der Schweiz, nur für gute, gereinigte Ware gezahlt; für qualitativ geringere erfolgen entsprechende Abzüge.

Die *Verkaufspreise* für Korn und Mühlenprodukte werden unter Berücksichtigung aller Nebenkosten festgelegt und sind für das ganze Land einheitlich bemessen. Die Preisfestsetzung geschieht — nach dem Reglement — in Anpassung an die größeren Bewegungen auf dem Weltmarkt. Veränderungen werden nur vorgenommen, wenn sie erforderlich sind oder wünschenswert erscheinen. Im Prinzip soll für den Staat weder ein Gewinn noch ein Verlust entstehen.

Die *Auswirkungen des Monopols* sind nicht dieselben wie in der Schweiz. Die Weizenanbaufläche hat eine bedeutende Erweiterung erfahren, ebenso die für Gerste, während die Roggenanbaufläche seit 1917 ständig unter dem Vorkriegsreal (1909/13) liegt. Für Hafer, der in gewissen Teilen Norwegens auch zur menschlichen Nahrung herangezogen wird, ist nur eine unbedeutende Zunahme zu konstatieren. Für die drei Getreidearten Weizen, Roggen und Gerste ergibt sich eine Erweiterung der Anbaufläche im Durchschnitt der Jahre 1921/25 um 39% und eine Steigerung der Ernte um 34% gegenüber den letzten Vorkriegsjahren 1909/13. Die Ernteerträge an Hafer sind zurückgegangen, weil dem Hafer anscheinend weniger Aufmerksamkeit gewidmet wird; denn einmal wird ein Zuschlag für Hafer nicht mehr gewährt, zum andern hat der Hafer die frühere Bedeutung als menschliche Nahrung erheblich eingebüßt. Der Lebensstandard Norwegens hat sich in der Nachkriegszeit sehr gehoben, was in einem verstärkten Weizenverbrauch zum Ausdruck kommt. Faßt man alle Getreidearten zusammen, so ergibt sich eine *Zunahme der Anbaufläche* um 16% und für die *Erträge* eine Steigerung um 9%. Der Bevölkerungszuwachs betrug für die gleiche Zeit rund 11%, so daß zwar die Zunahme der Anbaufläche den Prozentsatz übersteigt, die Zunahme der Körnererträge die Zahl jedoch nicht ganz erreicht. Beachtlich ist für Norwegen die *sehr vermehrte Weizeneinfuhr* (Zunahme 1921/25 rund 300%). Weizenmehl ist durchschnittlich weniger als in der Vorkriegszeit eingeführt worden, während Roggenmehl seit 1921 in nennenswerten Mengen nicht mehr importiert wurde. Den Rückgang der Mehleinfuhr dürfte sich die staatliche Getreidebewirtschaftung zum großen Teil zugute schreiben, wenn auch andere Ursachen mitgewirkt haben.

Bei einem Vergleich der Preiskurven für Weizen und Roggen an amerikanischen Börsenplätzen und den Großhandelspreiskurven in Norwegen ergibt sich dieselbe Bewegung, die auch bei den Schweizer Untersuchungen zu beobachten war: langsamer, schrittweiser Abbau der Getreidepreise in der Nachkriegszeit. Eine Zusammenstellung der absoluten Großhandelspreise für Weizen und Roggen in Norwegen, Schweden, Dänemark, Deutschland, England und den Vereinigten Staaten für die Jahre 1922—25 zeigt eine Überhöhung der Preise für Weizen um etwa 2,50 bis 6,50 RM. pro 50 kg und für Roggen um etwa 0,50 bis 8 RM. Die Indexzahlen (1913 = 100) besagen, daß der Weizenpreis in den Jahren 1922/23 stets höher war als alle anderen zum Vergleich herangezogenen Preise, daß er im Jahre 1924 nur von Deutschland unterschritten, von allen andern überschritten, im Jahre 1925 nur von Dänemark und den Vereinigten Staaten überholt wurde. Bei Roggen hat Norwegen 1922 den höchsten Index, 1923 den höchsten mit Ausschluß Dänemarks; 1924 und 1925 wurde die norwegische Meßzahl nur von Deutschland unterschritten, von allen andern Ländern jedoch überholt. Die absoluten Preise werden hier jedoch den Ausschlag geben müssen — eine Ansicht, die auch in der Divergenz des Getreidepreisindex zu den übrigen Großhandelsindizes eine Unterstützung findet —, so daß selbst bei vorsichtigem Betrachten der Sachlage *die Preisentwicklung der beiden Zerealien als Ausfluß des Monopols* zu betrachten ist.

Eine von der Schweiz abweichende Bewegung nehmen die Kurven der *Preise für Körner, Mehl und Brot* innerhalb Norwegens ein. Während in der Schweiz die Mehl- und Brotpreise wesentlich hinter den Bewegungen der Getreidepreise zurückblieben, nähern sich in Norwegen die relativen Mehlpreise ziemlich dem Körnerpreis und der Brotpreis lehnt sich eng an den Roggenpreis an. Die Brotversorgung der Bevölkerung ist also zu Preisen erfolgt, bei deren Bemessung die Schwankungen auf dem Getreideweltmarkt mitbestimmend waren. Einen Ausgleich hat das norwegische Monopol im Gegensatz zum schweizerischen nicht schaffen können. Zu einem ähnlichen Ergebnis führt die statistische Gegenüberstellung der Mehl- und Brotpreise Norwegens mit denjenigen der Schweiz, Schwedens, Dänemarks, den Niederlanden, Deutschlands und Englands. Das Steigerungsniveau für Weizenmehl wird nur von Dänemark mehrfach überschritten. Bei den Brotpreisen ist die relative Steigerung durchgehend bei Norwegen am größten. Die Jahre 1914 und 1925 gegenübergestellt ergeben z. B. eine prozentuale Brotpreissteigerung in Norwegen um 164 %, Dänemark 128 %, Schweden 88 %, in den Niederlanden 93%, England 83 %, der Schweiz 72 %. Bei solchen internationalen Vergleichen ist jedoch im Auge zu behalten, daß exakte Angaben keineswegs zu erlangen sind und die Ergebnisse nur approximative Bedeutung haben können.

Die *finanzielle* Seite der Monopolwirtschaft soll auch für Norwegen betrachtet werden. Die *Verluste* konnten sich hier in engeren Grenzen halten als in der Schweiz, einmal weil die norwegische Monopolverwaltung nur geringe Mengen heimischen Getreides aufzunehmen gezwungen war (1921—1925 durchschnittlich Norwegen 91 000 Doppelzentner, die Schweiz 699 000 Doppelzentner), zum andern, weil sich Norwegen entgegen der Schweiz nicht an feste Übernahmepreise für einen längeren Zeitabschnitt band. Für die Zeit von 1917 bis 1925 darf man rund

18,6 Mill. Kr. als den Mindestbetrag annehmen, der, aus der Kasse des Staates bezahlt, für den inländischen Getreidebau aufgewandt wurde. Anders liegen die Ergebnisse beim Einkauf ausländischen Korns und dem Verkauf von Inlands- und Auslandsgetreide nebst Mahlprodukten. Zwar sollte dem Prinzip nach dem Staate durch die Wirksamkeit des Getreidemonopols weder ein Gewinn noch ein Verlust entstehen; aber trotz dieses Prinzips hat die Monopolverwaltung für die Zeit von 1914 bis 1924 einen *Bruttoüberschuß* von rund 44 Mill. Kr. buchen können, von dem allein rund 39 Mill. Kr. auf Weizen und Weizenmehl entfallen. Dieser „Erfolg" ist häufig genug in der Presse besprochen und angegriffen worden. Leider läßt sich der *Nettoüberschuß* nicht exakt berechnen, doch dürfte immer noch ein beachtenswerter Betrag auf der Kreditseite zu verbuchen bleiben, dem die große „Unbekannte" auf der Debetseite aus dem Konto „volkswirtschaftlicher Verlust" gegenüberstehen dürfte.

Der Monopolgedanke beschrieb auch in Norwegen etwa den gleichen Kreislauf wie in der Eidgenossenschaft: Monopol in festester Form (1917 bis 1923), dann Abkehr vom Monopol (1923/24) und allmähliche Rückkehr zu einer monopolähnlichen Bindung. Das heißumstrittene, nur mit notdürftigster Mehrheit angenommene Gesetz über die Neuregelung der Getreideversorgung, das im Juli 1927 in Kraft trat, sieht ein Konzessionssystem für die Einfuhr von Weizen, Roggen, Gerste, Hafer und Mahlprodukten vor, Übernahme des angebotenen inländischen Korns zu einem Überpreis und eine Prämie für den Gebrauch selbstgebauten Getreides im Haushalt des Produzenten, also eine ähnliche Einrichtung, wie auch die Schweiz in Form der Mahlprämie (5 Franken für je 100 Kilo Getreide) seit September 1925 vorgesehen hat. Wenn auch durch die neue norwegische Kornordnung das reine Staatsmonopol vermieden ist, so stellt sie doch einen mehr oder weniger starken Eingriff in das Wirtschaftsleben dar. So ist man also weder in der Schweiz noch in Norwegen zur völlig freien Getreidebewirtschaftung zurückgekehrt, ein Umstand, den der Volkswirt bestenfalls nur auf die geographischen Eigenarten dieser Länder zurückzuführen vermag. Oder sollte doch noch ein wenig Kriegspsychose nachwirken?

Versuchen wir das *Ergebnis aus den Erfahrungen der beiden Länder* zu ziehen, so darf gesagt werden, daß durch das Monopol und seine Einrichtungen eine *gewisse Stetigkeit der Getreideversorgung* eingetreten ist und *der Landwirtschaft* eine nicht zu unterschätzende *Hilfe* zuteil wurde. Eine wesentliche *Ausdehnung des Brotgetreidebaus* hat aber das Monopol — mit Ausnahme des norwegischen Weizenanbaus — nicht zu bewirken vermocht. Die *Preisbewegungen* als Ganzes betrachtet nahmen einen in volkswirtschaftlicher Hinsicht nicht immer zu begrüßenden Verlauf, und dementsprechend bleiben auch unerwünschte Nebenwirkungen parteipolitischer Art in den zwei Monopolländern nicht aus.

Wohl wäre es abwegig zu behaupten, daß die volkswirtschaftlichen Vorteile der Monopolwirtschaft die Nachteile nie aufwiegen werden. Aber selbst bei vorsichtigster Beurteilung ist zu sagen, daß bei den zwei Monopolländern, die doch bemerkenswerte Beispiele einer an sich recht problematischen Reform bieten, der Beweis für die Richtigkeit des Gedankens, durch Einführung eines Monopols für den Handel mit ausländischem Getreide die Regulierung der inländischen Erzeugung in für die gesamte Volkswirtschaft vorteilhafter Weise vorzunehmen, keinesfalls erbracht werden konnte.

Das Ergebnis der Exportkreditversicherung

Die Ergebnisse der Exportkreditversicherung im ersten Jahre ihres Bestehens zeigen, daß sie einem wirklichen Bedürfnis abhilft. Es zeigt sich hinsichtlich der versicherten Geschäfte eine gesunde Risikomischung, wie sie Voraussetzung für die Entwicklung jeder Versicherung ist. Die bisherigen geschäftlichen Ergebnisse haben es ermöglicht, die Versicherungsbedingungen zu erleichtern. Die deutsche Versicherung unterscheidet sich von der englischen dadurch, daß ihr kein Subventionscharakter anhaftet. Es ist zu begrüßen, daß ihre Weiterführung von allen Beteiligten beschlossen wurde.

In der Arbeitsmarktkrise des vorigen Jahres richtete die Reichsregierung ihre Aufmerksamkeit insbesondere auf *exportfördernde Maßnahmen.* Der erste und bedeutungsvollste Versuch, die deutsche Ausfuhr zu steigern, war die Übernahme einer *Garantie* durch Reich und Länder *für Warenkredite* an *Sowjetrußland.* Diese Kredite laufen jetzt, die Geschäfte sind abgeschlossen und die Erfahrungen, die man in Deutschland gemacht hatte, haben nun auch andere Länder, zunächst Italien und Österreich veranlaßt, ähnliche Kreditaktionen mit staatlicher Hilfe zu ermöglichen. Die zweite der exportfördernden Maßnahmen war die Einführung einer *allgemeinen Exportkreditversicherung.*

Auch die rein privaten Kreditversicherungsunternehmungen dürften gelegentlich Exportkredite versichert haben. Dabei konnte es sich natürlich zunächst nur um Exportkredite handeln, deren Risiko leicht übersehbar war, d. h. vor allem Kredit an erstklassige europäische Kunden. Diesen Geschäftszweig auszudehnen lag aber offenbar keine besondere Veranlassung vor. Eine Umstellung auf diesen Geschäfts-

zweig, der noch mehr als die Kreditversicherung überhaupt *ein besonders hohes Risiko* in sich schließt, weil es ihm an Erfahrungen fehlt, die sonst das Versicherungsgeschäft so weitgehend bestimmen, mußte den Gesellschaften als unlohnend erscheinen. Nach englischem Vorbild entschloß sich daher das Reich, die Entwicklung dieser Versicherungsart in die Wege zu leiten. Die Regierung beschloß, zu diesem Zweck einen Betrag von 10 Mill. RM. aus Mitteln der produktiven Erwerbslosenfürsorge zur Verfügung zu stellen und sich selbst mit diesem Betrage am Aufbau des neuartigen Geschäftszweiges zu beteiligen. Das Reich wurde zum Versicherungsunternehmer. Es empfängt einen Teil der Prämienzahlungen, trägt einen Teil des Risikos unt hat einen Teil davon bei privaten Gesellschaften rückversichert. Nur zwei private Versicherungsgesellschaften haben sich unter der Führung des Reichs dazu entschlossen, den neuen Geschäftszweig als Selbstversicherer aufzunehmen, die *Frankfurter Allgemeine Versicherungs-A.-G., Frankfurt a. M.*, und die *Hermes-Kreditversicherungsbank A. G., Berlin*, deren Direktor, *Dr. Herzfelder*, sich um das Zustandekommen der Exportkreditversicherung besonders bemühte.

Jetzt liegen die Ergebnisse einer etwa einjährigen Geschäftstätigkeit vor. Man hatte ursprünglich damit gerechnet, daß bis Ende dieses Jahres rund 100 Mill. RM. Exportkredite versichert sein würden. Tatsächlich sind bisher im ganzen 3629 Versicherungsanträge im Gesamtwert von 56,6 Mill. RM. zum Versicherungsabschluß zugelassen worden. Die Zahl der abgeschlossenen Versicherungsfälle ist natürlich kleiner; denn auch nach der Zulassung eines Antrages kann sich das eingeleitete Geschäft noch zerschlagen. Über das bisherige geschäftliche Ergebnis liegen genaue Mitteilungen weder von den privaten Gesellschaften noch vom Reich vor. Jedoch erfahren wir, daß der Zehn-Millionen-Fonds noch intakt ist und daß sich darüber hinaus ein *kleiner Mehrbetrag* der Prämien gegenüber den Schadensvergütungen und Rückversicherungsprämien für das Reich ergeben hat, ein Mehrertrag, der freilich nur *nominell* ist, weil die *Verwaltungskosten* mindestens zum Teil aus allgemeinen Etatsmitteln gedeckt werden und die Höhe des Fonds kaum das Erfordernis einer angemessenen *Schadensreserve* erfüllen dürfte. Von den Privatgesellschaften läßt sich wohl sagen, daß bisher der neue Geschäftszweig zwar keine großen Verluste gebracht, aber so *erhebliche Einführungskosten* verursacht hat, daß von einem Gewinn noch keine Rede sein kann. Da es sich hier um ein *Versicherungs*geschäft handelt, werden sich erst nach längerer Zeit und größerer Abschlußtätigkeit Angaben über seine Rentabilität machen lassen. Das bisherige Ergebnis wird man als befriedigend bezeichnen können.

Daß den Versicherungsgesellschaften im ganzen 6760 Anträge zugegangen sind, zeigt, daß ein — anfänglich vielfach bestrittenes — *Bedürfnis nach der Exportkreditversicherung* in weitesten Kreisen der Exportindustrie und des Exporthandels besteht. Über 3600 Versicherungsfälle bedeuten außerdem eine gesunde Risikomischung, die sich auch aus den Angaben über die Verteilung der Versicherungsfälle nach Ländern ergibt. Von den zum Abschluß angenommenen Geschäften entfielen auf:

	Fakturenbeträge (in Mill. RM.)	
Europa (ohne England)		rd. 25,4
davon:		
Rumänien	rd. 4,1	
Portugal	„ 3,9	
Jugoslawien	„ 3,0	
Griechenland	„ 2,6	
Polen	„ 2,5	
England und seine Kolonien		„ 2,6
Ver. Staaten von Amerika		„ 2,0
Mittel- und Südamerika		„ 20,6
davon:		
Brasilien	„ 5,5	
Columbien	„ 3,6	
Argentinien	„ 2,1	
Mexiko	„ 2,5	
Asien		„ 4,6
Afrika		„ 1,4

Das gleiche Bild zeigt die Verteilung der Anträge auf die verschiedenen *Warengruppen*. Die einzelnen Wirtschaftszweige sind an der Zahl der bewilligten Anträge mit den folgenden Prozentsätzen beteiligt:

Textilwaren	27 %
Kleineisenwaren	14 %
Spiel- und Galanteriewaren	11,6 %
Stahl und Eisen	9 %
Maschinen	6,3 %
Chemikalien	6 %
Papier	4,4 %
Metallwaren	4 %
Leder	4 %
Instrumente und Apparate	4 %
Glas und Porzellan	3,4 %
Elektromaterial	2,1 %
Baumaterial	1,6 %
Lebensmittel	1,4 %
Holz und Möbel	1 %
Landwirtschaft	0,2 %

(Vgl. *Dr. Kurt Hamann*, Industrie- und Handelszeitung, Nr. 171 v. 24. Juli 1927). Es zeigt sich also, daß in fast allen Exportindustrien von der Möglichkeit der Versicherung von Exportkrediten Gebrauch gemacht wurde. Man darf nach diesen Ergebnissen wohl sagen, daß die Exportkreditversicherung *ihre Existenzberechtigung erwiesen* hat.

Gegenüber den Kreditgarantien, wie sie das Reich für die Russenlieferungen und neuerdings für die Bahnbauten der Julius Berger A.-G. in der Türkei übernommen hat, verdient die Exportkreditversicherung jedenfalls besondere Beachtung; denn bei ihr steht die Gegenleistung des Versicherten der Leistung des Versicherers gegenüber; *jeder Subventionscharakter* ist demnach hierbei *ausgeschaltet*. Diesem Charakter der Exportkreditversicherung entspricht, daß die Versicherungsprämie keine ein für allemal fixierte Größe ist, sondern daß je nach der Güte des Geschäfts Ermäßigungen des Normalsatzes von etwa 1⅓% des Fakturenbetrages für einen 4½-Monats-Kredit gewährt werden. Dem entspricht ferner, daß offenbar großer Wert auf die *Werbung neuer Versicherungsnehmer* gelegt wird. Darum hat man jetzt die Normalfrist des Kredits von 4 auf 4½ Monate aus-

gedehnt und neuerdings die sogenannte *„Bündelversicherung"* aufgenommen. Bei ihr verpflichtet sich der Exporteur, für alle seine Geschäfte mit Abnehmern eines Landes Versicherungsanträge zu stellen. Dadurch ergibt sich natürlich eine weitere Verbesserung der Risikomischung für den Versicherer und gleichzeitig die Möglichkeit einer niedrigeren Prämie für den Versicherungsnehmer, die Gefahr, daß nur bedenkliche Geschäfte zur Versicherung angemeldet werden, wird durch die Bündelversicherung weiter verringert. Einer der wichtigsten Vorteile der Exportkreditversicherung wird durch sie noch gesteigert: der Umfang der über Auslandsfirmen vorliegenden *Informationen* wird vermehrt und damit dem ganzen deutschen Export ein wichtiger Dienst geleistet.

Die Exportkreditversicherung ist ein *neuer* und *zukunftsreicher* Geschäftszweig. Sie befreit den Export nicht vom Kreditrisiko, aber verteilt es auf viele Schultern. Je weiter ihr Geschäftskreis, um so größer die Aussichten, die vom einzelnen Exporteur zu zahlende Versicherungsprämie weiter zu ermäßigen, um so aussichtsreicher eine Verminderung des Exportrisikos überhaupt, da es mit zunehmender Kenntnis der fremdländischen Kundschaft leichter wird, den guten vom schlechten Kreditnehmer im Ausland zu unterscheiden. Selbstverständlich ist heute die Geschäftstechnik in Deutschland noch kompliziert, komplizierter als beispielsweise in *England.* Dort wird der Versicherungsnehmer auch gegen das im Grunde unversicherbare *Katastrophenrisiko* (z. B. ein Erdbeben in Japan) versichert, dort geht die staatliche Versicherung so weit, im Falle der Gefährdung einer Forderung dem Versicherungsnehmer den Betrag der Versicherung (Höchstbetrag 75% des Fakturenwertes) auszuzahlen und selbst die Vertretung der Forderung zu übernehmen. Damit gewinnt die englische Versicherung aber auch den in Deutschland vermiedenen *Subventionscharakter,* so daß es kaum möglich sein wird, diese Versicherung auf lange Sicht ohne Staatszuschüsse aus dem bereitgestellten großen Fonds von 26 Mill. £ durchzuführen. Die englische Versicherung muß daher auf *englische* Exporteure beschränkt bleiben, während es bei dem deutschen Geschäft grundsätzlich möglich wäre, auch die Exporteure anderer Länder zu versichern, wenn die Versicherungsgesellschaften nach Ausdehnung des Geschäfts stark genug sein werden, ohne die teilweise Risikoübernahme durch das Reich die Geschäfte selbst abzuwickeln. Darin liegt ein großer Vorzug des deutschen Systems. Man muß hoffen, daß in den bisherigen Bahnen weitergegangen wird und sich die Exportkreditversicherung zu einem gesunden Geschäft im Rahmen des deutschen Versicherungswesens entwickelt. Darum ist es zu begrüßen, daß der Generalvertrag des Reichs mit den Versicherungsgesellschaften bis 1933 verlängert wurde und frühestens zum 31. Dezember 1928 kündbar ist.

Die Probleme der Woche

Rediskontkredit der Golddiskontbank

Die amerikanischen Meldungen über den Kreditvertrag, den Dr. Schacht bei seinem Aufenthalt in New York mit einem umfangreichen Konsortium amerikanischer Großbanken unter Führung der International Acceptance Bank abgeschlossen hat, tasteten, was den *Verwendungszweck* dieses Kredits betrifft, völlig im Dunkeln. Das ist angesichts der für den Außenstehenden höchst unklaren Konstruktion der *Golddiskontbank* durchaus begreiflich. Denn nach seiner Rückkehr hat auch Dr. Schacht in einem kurzen Communiqué bestätigt, was man von vornherein vermutete, nämlich daß der Bereitschaftskredit, der in Höhe von 30 Mill. £ zugesagt worden ist, nur für dieses *Tochterinstitut* der Reichsbank in Betracht kommt. Die Golddiskontbank hatte sich schon bald nach ihrer Errichtung *ähnliche Kreditrückhalte* verschafft. Sie sind ihr auch in der Zwischenzeit dauernd offeriert worden. Jetzt sind es allerdings wohl nicht nur die im Portefeuille befindlichen Exportwechsel, deren Mobilisierung ermöglicht werden soll. Ein solches liquiditätssicherndes Abkommen war vielmehr zur *unabweislichen Notwendigkeit* geworden, nachdem sich die Golddiskontbank Anfang 1926 in ein Geschäft eingelassen hatte, das ihre eigenen Mittel überstieg. Sie hat, wie bekannt, der *Rentenbank-Kreditanstalt* die Zusicherung gemacht, im ganzen bis 360 Mill. RM. drei- bis fünfjährige *Hypothekarschuldscheine* dieses Instituts zu übernehmen, auf Grund deren die Rentenbank-Kreditanstalt gleichbefristete *Hypothekardarlehen* an die Landwirtschaft gewähren sollte. Wiewohl diese *Darlehen* bereits in voller Höhe *ausgezahlt* sind, hat die Rentenbank-Kreditanstalt die *Golddiskontbank* auf Grund ihrer Zusage bisher nur mit ungefähr 280 Millionen in Anspruch genommen. Für den Rest von 80 Millionen ist sie (soweit er nicht bei der Post und anderen öffentlichen Stellen placiert werden konnte) *selber in Vorlage getreten,* freilich nur bis zum Herbst, wo sie ihre Mittel für die rechtzeitige Tilgung der letzten Rate der Novemberwechsel wird einsetzen müssen. Folglich mußte sich die Golddiskontbank darauf gefaßt machen, daß ihr in den nächsten Monaten noch *weitere rund 80 Millionen dieser Hypothekarschuldscheine übergeben* werden. Dafür fehlen ihr einstweilen die Mittel, nachdem die *Solawechsel,* die sie in Umlauf gesetzt hatte, nicht prolongiert worden sind. Die Golddiskontbank verfügte nach dem Ausweis von Ende Juni neben ihrem Grundkapital von rund 135 Millionen RM. und neben ihren Reserven, die etwa 27 Millionen ausmachen, noch über 85 Millionen *befristete Einlagen* (Depositen des Reiches und anderer öffentlicher Stellen) und daneben über rund 100 Millionen *täglich fällige Einlagen,* die denselben Quellen entstammen dürften. Sie war demnach schon ge-

zwungen gewesen, ihr *Wechselportefeuille*, das Ende Mai noch 155 Millionen betragen hatte, scharf zu reduzieren (auf 60 Millionen Ende Juni). Aber es mußte weiter die Frage entstehen, woraus, falls die Einlagen bei ihr nicht erhöht würden, eine weitere Übernahme von Hypothekarschuldscheinen hätte bestritten werden können, ganz abgesehen von der mangelhaften Liquidität, die sich aus der teilweisen Finanzierung eines langfristigen Engagements mit täglich fälligen Mitteln ergab. Wollte die Golddiskontbank ihren Wechselbestand an Exportwechseln nicht vollends preisgeben, soweit diese Wechsel überhaupt die Voraussetzungen für die Übertragung auf die Reichsbank aufweisen, und wollte sie nicht erneut ihre Hypothekarschuldscheine dem Mutterinstitut, der Reichsbank selber, zur *Lombardierung* einreichen — eine bereits mehrfach unternommene Transaktion, die für eine Notenbank den denkbar schlechtesten Eindruck hervorrufen mußte —, so war tatsächlich bei der gegenwärtigen Lage des heimischen Marktes keine andere Möglichkeit vorhanden, als sich entweder für die Wechsel, oder darüber hinaus für die Hypothekarschuldscheine *Abnehmer im Auslande* zu sichern oder sich einen *Eventualkredit* einräumen zu lassen, und zwar in etwas präziserer Form als das in den bisherigen Abmachungen der Fall gewesen sein dürfte. Demnach handelt es sich bei dem ganzen Geschäft um eine Art *Liquiditätsgarantie* für die in ihrer Bewegungsfreiheit stark beengte Golddiskontbank — eine Angelegenheit von untergeordneter Bedeutung für die Gesamtwirtschaft, aber von Unaufschiebbarkeit für die Golddiskontbank, die eben infolge der Übernahmeverpflichtung für 360 Millionen Hypothekarschuldscheine immer noch nicht liquidiert ist, obwohl ihr eigentliches Geschäft nahezu erloschen ist und obwohl die Liquidation seit der letzten Generalratssitzung ernster ins Auge gefaßt sein soll.

Die Verwirklichung der Genfer Beschlüsse

Vor kurzem fand in Genf eine der regelmäßigen Zusammenkünfte des *Wirtschaftsausschusses des Völkerbundes* statt. Der ursprünglich geplanten Tagesordnung zufolge sollte das Komitee lediglich die Frage prüfen, wie die in den Beschlüssen der Genfer Weltwirtschaftskonferenz empfohlene *Vereinheitlichung der Zolltarifschemata* verwirklicht werden könne. Die Tagesordnung wurde jedoch erweitert und gleichzeitig über die *wichtigsten übrigen Entschließungen* der Konferenz auf handelspolitischem Gebiete gesprochen: über die Vereinheitlichung der allgemeinen Bestimmungen in den Handelsverträgen und die Angleichung der verschiedenen handelsvertraglichen Systeme aneinander, über die Maßnahmen zur Senkung des Zolltarifniveaus und schließlich über die Möglichkeiten, langfristige Handelsverträge herbeizuführen. Daß die dreitägige Konferenz des Zwölf-Männer-Komitees viel an *konkreten Vorschlägen* zu diesen Fragen ergeben würde, war natürlich kaum zu erwarten. Immerhin wurde beschlossen, einen *fünfköpfigen Ausschuß*, bestehend aus je einem Vertreter Deutschlands, Belgiens, Frankreichs, Italiens und der Tschechoslowakei, einzusetzen, der praktische Vorschläge für die Vereinheitlichung der Warenbezeichnungen und für die Anordnung der einzelnen Waren und Warengruppen im Tarifschema ausarbeiten soll. Diese Arbeit, bei der natürlich auch die Vertreter der verschiedenen Wirtschaftsgruppen in den einzelnen Ländern gehört werden müssen, wird jedenfalls lange Zeit in Anspruch nehmen; immerhin kann sich das Gremium auf gewisse Vorarbeiten des „Vorbereitenden Ausschusses" der Weltwirtschaftskonferenz stützen. Sodann hat das Komitee dem *Völkerbundssekretariat* verschiedene Aufträge zur Beschaffung von Material erteilt, um *die erforderlichen Unterlagen für die weiteren Maßnahmen* — Vereinheitlichung der zollpolitischen Systeme, der allgemeinen handelsvertraglichen Bestimmungen, Nivellierung der Tarifsätze und zeitlicher Ausgleich der handelsvertraglichen Abmachungen — zu erhalten. Das Ergebnis der Genfer Zusammenkunft ist gering, aber auch dieser kleine Fortschritt auf dem Wege zum Abbau der internationalen Handelshemmnisse ist zu begrüßen, besonders deshalb, weil der Beginn der Arbeiten die Gewähr gibt, daß die Empfehlungen der Weltwirtschaftskonferenz nicht allzu schnell in Vergessenheit geraten. Wenn der zum 16. Oktober vom Völkerbund nach Genf einberufenen *„diplomatischen Konferenz"*, die über die *Beseitigung der Ein- und Ausfuhrverbote* und der *sonstigen Ein- und Ausfuhrhemmungen zu* beschließen haben wird, Teile der Arbeiten des Fünf-Männer-Ausschusses, und, wie zu hoffen ist, auch der *deutschen Zollsenkungsvorschläge* vorliegen, so steigt die Aussicht einer Verwirklichung der Genfer Beschlüsse.

Englands Zollpolitik

Bei den deutschen Verhandlungen über einen Zollabbau wurde von den Anhängern unserer bisherigen Zollpolitik gern darauf verwiesen, daß insbesondere *England* nicht daran denke, eine freihändlerische Politik zu treiben, und daß dort sogar in nächster Zeit *neue Zölle auf Eisen und Stahl und auf Wollwaren* zu erwarten seien. In der vergangenen Woche wurden im englischen Unterhaus die allgemeinen Zollfragen ausführlich diskutiert. In der Debatte betonte die *Regierung* mit all der Eindeutigkeit, die ihr angesichts des konservativen Parteiprogramms möglich ist, den *grundsätzlich freihändlerischen Standpunkt Englands.* Vor einigen Wochen haben sich zudem konservative Regierungsmitglieder mit großer Schärfe *gegen die Einführung wichtiger Agrarzölle* gewandt. Offenbar beabsichtigt die Regierung nicht, bis zur Vorlage des nächsten Budgets neue Schutzzölle vorzuschlagen, d. h. die englische Schutzzolliste wird im Laufe dieses Jahres keinen Zuwachs erfahren. Ein *Abbau* jetzt bestehender Schutzzölle ist allerdings zunächst aussichtslos; man tut aber gut zu bedenken, daß die *Zahl dieser Schutzzölle nicht sehr groß ist.* England ist noch immer praktisch das einzige Land ohne einen wirklichen Zolltarif, d. h. ein Land, in dem der Schutzzoll die Ausnahme und nicht die Regel ist. Daran ändert auch die Tatsache nichts, daß der wertmäßige Anteil einiger Zölle am Einfuhrwert relativ hoch ist; es handelt sich hier um reine Finanzzölle, die für die grundsätzliche handelspolitische Betrachtung gleichgültig sind. In diesem Lande des Freihandels ist freilich das *Verlangen* nach Schutzzöllen jetzt weit verbreitet. In erster Linie fordert die englische *Eisen- und Stahlindustrie* einen Zollschutz. Die For-

derung wurde zum erstenmal 1925 aufgestellt und seinerzeit von einem besonderen Enquêteausschuß behandelt, der zu ihrer Ablehnung kam. Im Jahre 1926, dem Jahr des Kohlenstreiks, war die Schutzzollpropaganda verstummt. 1927 ist sie wieder aufgelebt. England führt ständig erhebliche Mengen Eisen und Stahl ein, und wenn auch der Saldo ein Ausfuhrüberschuß ist, so wird die Tatsache dieser Einfuhr von den Interessenten natürlich progagandistisch ausgenutzt. Daneben dient die *Kohlenkrise* zur Begründung der Schutzzollforderung. Man argumentiert, ein Zoll werde der Eisen- und Stahlindustrie bessere Beschäftigung geben, und dadurch werde sich ihr Kohlenverbrauch heben. So werde der Zoll indirekt zur Überwindung der Kohlenkrise beitragen. Dieses Argument ist vom Standpunkt der Eisen- und Stahlindustrie und des Bergbaus richtig; man könnte dadurch in der Tat zwei notleidenden Industrien die Existenz erleichtern und die Kosten ihrer betrieblichen und organisatorischen Mängel auf die gesamte englische Volkswirtschaft umlegen. Man würde einen sichtbaren Krisenherd verstopfen und die Krise in eine Dauerbelastung der englischen Volkswirtschaft verwandeln. Selbstverständlich würde sich daraus keine allgemeine Besserung der englischen Wirtschaftslage ergeben, zumal gerade die englische *eisenverarbeitende* Industrie, die zweifellos die Hauptlast des Eisenzolls zu tragen hätte, in einem schweren Wettkampf um die Weltmärkte mit den deutschen und amerikanischen Konkurrenten liegt. Andererseits muß man zugeben, daß sich England gegenüber seinen kontinentalen Konkurrenten in einer schwierigen Lage befindet. Das Abkommen, das die *Internationale Rohstahlgemeinschaft* begründete, schuf praktisch eine Gewinnausgleichskasse, die eine Art Krisenausgleichsfonds darstellt. So zahlt heute Deutschland Zuschüsse an Frankreich, die ihm eine noch stärkere Forcierung seines Krisenexports von Eisen und Stahl zu noch niedrigeren Preisen ermöglichen, als sie sich bereits ohne diese Unterstützung ergeben würden. Die englische Schwerindustrie muß dagegen ihre Krise allein tragen, die durch die Konkurrenz der kontinentalen Krisenländer noch verschärft wird. Daraus ergibt sich in der Tat eine besondere Ungunst der Lage für die englische Schwerindustrie, die sie sich freilich selbst zuzuschreiben hat. Die Tore zum Eintritt in das kontinentale Kartell waren ihr geöffnet, und aus kurzsichtiger Quotenpolitik lehnte sie den Beitritt ab. Die Zollerhöhung würde jetzt wahrscheinlich in erster Linie dazu dienen, Englands *Quotenansprüchen* Gewicht zu verleihen. — Neben der Eisen- und Stahlindustrie fordert die *Wollindustrie* Schutz. Auch sie hat sich schon vor zwei Jahren vergeblich um Zölle bemüht. Damals scheiterten ihre Forderungen vor allem am Widerstande der Arbeiterschaft. Inzwischen hat sich die Lage für sie nicht gebessert. Sie leidet unter dem kontinentalen Wettbewerb und ist ähnlich der Baumwollindustrie durch die Entwicklung neuer Industrien in früheren Abnehmerländern geschädigt. Außerdem aber leidet sie unter der Mode, die in der ganzen Welt zu einer Verminderung des Stoffverbrauchs geführt hat und insbesondere der Wolle nicht günstig ist. Man darf annehmen, daß die Wünsche beider Industrien zunächst kein Gehör finden werden. Selbstverständlich hängt aber die Zukunft der englischen Zollpolitik von der internationalen Entwicklung der Handelspolitik ab. England wird zweifellos im Zollabbau nicht vorangehen. Wenn aber die übrigen Länder Europas den Protektionismus weiter verschärfen, so werden auch die englischen Schutzzollwünsche Erfolg haben. Es ist charakteristisch, daß der Präsident des englischen Handelsamts ausdrücklich auf die französische Handelspolitik und ihre Gefahren hinwies. Sollen die Zollforderungen der englischen Industrien unerfüllt bleiben, so muß in den nächsten Monaten in anderen Ländern der Beweis dafür erbracht werden, daß die Lehren der Weltwirtschaftskonferenz nicht ungehört verhallt sind. Das Ergebnis der Verhandlungen zwischen Deutschland und Frankreich und das Schicksal der Zollsenkungspläne des Reichswirtschaftsministeriums werden in dieser Hinsicht von entscheidender Bedeutung sein.

Deutsch-japanischer Handelsvertrag

Die Verhandlungen mit *Japan*, die seit 1924 geführt werden, erschwert der gleiche Umstand, der alle unsere Versuche, mit anderen Staaten zu einem Handelsvertrag zu kommen, hemmt: während Deutschland eine große Anzahl verschiedener Warengattungen exportiert und daher zahlreiche zolltarifarische Wünsche hat, sind die Vertragspartner in der Regel nur an verhältnismäßig wenigen Positionen interessiert. Der Abschluß eines *Tarifabkommens mit Japan* ist daher bis jetzt noch *nicht gelungen;* es ist jedoch erfreulich, daß zunächst ein *Handels- und Schiffahrtsvertrag* zustande gekommen ist, in dem sich beide Staaten *volle Meistbegünstigung* zusichern. Diese erstreckt sich auf alle in Handelsverträgen üblicherweise geregelten Gebiete, also auf Handel, Schiffahrt, Gewerbe, Aufenthalts- und Niederlassungsrecht, Zölle, Steuern usw. Gegenüber dem Vertrag von 1911 — der durch den Versailler Vertrag annulliert wurde — ist neu, daß jetzt auch die *konsularischen* Fragen geregelt sind. Die *Küstenschiffahrt* behält Japan seinen eigenen Fahrzeugen vor. Das größte Hindernis für den Vertragsabschluß war die am 7. Juni 1924 erlassene japanische Bestimmung, der zufolge die *Farbstoffeinfuhr* aus Ländern, mit denen kein Handelsvertrag geschlossen ist, — praktisch also nur Deutschland — in jedem Fall einer besonderen Genehmigung bedarf. Nunmehr tritt die am 7. August 1926 zwischen den Farbenindustriellen beider Länder getroffene Vereinbarung in Kraft, wonach die Einfuhrsperre für die meisten Chemikalien ganz, für andere bedingt aufgehoben wird und sich die *I. G. Farbenindustrie A.-G.* verpflichtet, gewisse Farbstoffe, an deren Produktion Japan aus Gründen der Landesverteidigung besonders interessiert ist, nicht einzuführen. Während dieses private *Gentleman agreement* praktisch eine Beseitigung aller bestehenden Einfuhrverbote bedeutet, ist es den behördlichen Abmachungen nicht gelungen, eine Vereinbarung zu treffen, wonach Einfuhrverbote in Zukunft völlig ausgeschlossen sind. Gewährt wurde auch auf diesem Gebiet nur die Meistbegünstigung und die Zusage, daß Deutschland im Falle von Einfuhrverboten, welche die deutsche Ausfuhr *empfindlich* treffen, den sonst für drei Jahre geschlossenen Vertrag jederzeit mit sechsmonatlicher Frist kündi-

gen darf. Da Japan jedoch in langfristigen Verträgen mit Mexiko und Siam auf Einfuhrverbote verzichtet und in Genf selbst gegen sie Stellung genommen hat, ist die Gefahr verhältnismäßig gering. Als Gegenleistung für die Aufhebung der Farbenlizenzen ermäßigt Deutschland den Verhandlungszoll auf *Soyabohnenöl* von 7,50 auf 2,50 RM. und stellt das Produkt damit den anderen Pflanzenölen gleich. (Die Ermäßigung fällt fort, falls das Farbenabkommen vor Ablauf des Handelsvertrages gekündigt werden sollte.) Andere tarifarische Abreden enthält der Vertrag, wie gesagt, nicht. Ueber sie wird weiterverhandelt werden, doch ist nicht abzusehen, wann man zu einem Abkommen gelangt, da Japan den Zollschutz seiner teilweise erst im Kriege aufgebauten und — wie die letzte Krise zeigt — nicht sehr konsolidierten Industrie mit allen Mitteln aufrechtzuerhalten sucht. Darum sind auch die Zollermäßigungen, die Deutschland jetzt auf dem Wege über die Meistbegünstigung auf Grund anderer Handelsverträge zufallen, nicht allzu zahlreich, betreffen aber immerhin so wichtige Positionen wie Automobile, optische Instrumente, und vor allem *Wollgarne;* mit einer Wollgarn-Einfuhr im Werte von 28,5 (1913 : 12,8) Millionen RM. stand Deutschland 1926 an der Spitze der importierenden Länder, während Frankreich (13,3 bzw. 3,1 Millionen RM.) und Großbritannien (11,5 bzw. 1,2 Mill. RM.) in weitem Abstand folgten. (Die Zunahme der Einfuhr aus England und Frankreich wird in Fachkreisen übrigens *nicht* auf die ziemlich unerhebliche Zollbevorzugung zurückgeführt.) Die deutsch-japanischen Verhandlungen über einen Tarifvertrag werden vor allem auch dadurch erschwert, daß *Japans Interesse an der Ausfuhr nach Deutschland minimal* ist (von einer Gesamtausfuhr im Werte von 4050 Mill. RM. gingen 1926 nur für 16,1 Mill. RM. Waren nach Deutschland), während die deutsche Ausfuhr nach Japan 1926 auf 236,8 Mill. RM. beziffert wird, gegen 122,7 Mill. im Jahre 1913. (Der Rückgang der japanischen Ausfuhr nach Deutschland entfällt zu 40 Prozent auf Rohseide und Seidengewebe.) Trotz aller Bemühungen der deutschen Behörden wird man daher wahrscheinlich noch lange auf ein Tarifabkommen warten müssen. Der vorliegende Vertrag stellt den deutsch-japanischen Handelsverkehr auf eine sichere Grundlage, dürfte jedoch keine erheblichen Verschiebungen in den gehandelten Warenmengen zeitigen, außer etwa für Farben, deren Anteil an der deutschen Gesamtausfuhr nach Japan aber auch in den besten Zeiten nur etwa 7 Prozent betrug. Für Seide gewinnt Japan die Zölle des deutsch-schweizerischen Vertrages.

Eine neue Zuckerkonvention?

Anläßlich der letzten Diskussionen über den *deutschen Zuckerzoll* ist von den Gegnern einer Zollerhöhung wiederholt auf die Möglichkeit und Notwendigkeit einer neuen *internationalen Rübenzuckerkonvention* hingewiesen worden. Die deutschen Fürsprecher einer solchen Konvention machten darauf aufmerksam, daß das *Rübenzuckerdumping* insbesondere Deutschlands, Polens und der Tschechoslowakei in diesen Ländern selbst eine *Verteuerung des Zuckers* und damit eine *Beschränkung des Zuckerverbrauchs* nach sich zöge, und daß es auf die Dauer die Lage der Zuckerwirtschaft keineswegs bessern könne. Bei wachsender Exportquote der Zuckerindustrien müßten auch ihre Verluste im Exportgeschäft wachsen; gleichzeitig würde die Kompensation mit dem im Inlande erzielten Zollgewinn immer ungünstiger ausfallen. Dabei konnten die Anhänger einer Konvention auf das Beispiel der *Tschechoslowakei* verweisen, in der die Zuckerbaisse von 1925/26 im Jahre 1926 eine starke Anbau- und Produktionseinschränkung zur Folge hatte, die auch jetzt noch nicht wieder wettgemacht sein dürfte. Inzwischen hat sich herausgestellt, daß die starke Ausdehnung des Rübenanbaus, die in diesem Jahr in Europa stattfand, dazu führen wird, daß *Cuba* die Produktionseinschränkung des Vorjahrs nicht wiederholt. Eine wichtige marktstützende Maßnahme wird damit in diesem Jahr fortfallen. Die Lage des Weltzuckermarkts erscheint also wenig hoffnungsvoll; möglicherweise droht eine Wiederholung der Baisse von 1925 und 1926. Angesichts dieser Situation will Belgien im Anschluß an die Empfehlungen der Weltwirtschaftskonferenz den Abschluß einer neuen Zuckerkonvention vorschlagen, und, einer Meldung zufolge, soll sich *Holland* mit dem belgischen Vorschlag einverstanden erklärt haben. Auch die *Brüsseler Zuckerkonvention* von 1902 kam auf die Initiative eines einzelnen Landes zustande. Damals war *England* das größte Absatzgebiet für europäischen Rübenzucker, der zu Dumpingpreisen auf den englischen Markt geworfen wurde und dort den englischen Kolonialzucker verdrängte. Im Interesse des Kolonialzuckers griff die konservative Regierung, die damals in England am Ruder war, ein und brachte die Konvention zustande, die im allgemeinen dem Rübenzuckerdumping ein Ende machte und zu einer Besserung der Weltzuckerpreise führte. Die Höhe der Zuckerschutzzölle wurde begrenzt und die teilnehmenden Länder verpflichteten sich, Prämienzucker mit Strafzöllen zu belegen. Englands Beteiligung an der letztgenannten Maßnahme sicherte die Wirkung der Konvention, weil seine Stellung als größter Zuckermarkt Europas damals ausschlaggebend war. Da die liberale Regierung von 1907 an diesen Maßnahmen kein Interesse mehr hatte, fiel die englische Garantie der Zuckerkonvention schon vor Kriegsausbruch fort; trotzdem konnte sich die Konvention bis zum Kriege praktisch wirksam erhalten. Inzwischen hat sich Englands Stellung grundlegend gewandelt. Der Kolonialzucker genießt einen Vorzugszoll, und in England selbst wird *künstlich eine Rübenzuckerindustrie* mit hohen Prämien *großgezogen.* Eine starke Stütze des Zuckerfriedens, den die Brüsseler Konvention von 1902 herbeiführte, ist also beseitigt. Die Initiative für eine Erneuerung muß daher heute von den Ländern mit einem *Produktionsüberschuß* ausgehen, sie kann nicht mehr bei dem größten *Verbraucherland* Europas liegen. Belgien ging hierin Cuba voran. Vertreter der cubanischen Zuckerindustrie haben aber bereits in Europa über eine *Beschränkung auch der europäischen Anbauflächen* verhandelt (vgl. Nr. 26, S. 1022), und die Frage der Produktionseinschränkung stand auch auf der Tagesordnung der Rübenzuckerkonferenz, die im Mai in Rom stattfand. Bisher sind die europäischen Länder einer solchen Restriktionspolitik offenbar wenig geneigt. Zudem bedeutet die *deutsche Zollerhöhung* zunächst eine

deutliche Absage an den Gedanken, die Brüsseler Konvention erneut in veränderter Form aufleben zu lassen, d. h. durch internationale Vereinbarung die Zuckerzölle nach oben zu begrenzen. (Die Brüsseler Konvention hatte eine solche Begrenzung mit 6 bzw. 5,50 Goldfranks für Verbrauchs- bzw. Rohzucker vorgesehen.) Solange aber Deutschland den Gedanken einer solchen Konvention ablehnt, sind ihre Aussichten gleich Null. Denn Deutschland ist in den Nachkriegsjahren rasch wieder zu einem der wichtigsten Faktoren der europäischen Zuckerwirtschaft geworden und dürfte in der nächsten Zeit bei der außerordentlichen Entwicklung seiner Industrie die ausschlaggebende Rolle am europäischen Zuckermarkt spielen. Auch ist die deutsche Industrie darum am stärksten, weil für sie wie für keinen ihrer Konkurrenten der Inlandsmarkt von ausschlaggebender Bedeutung ist und sie dank einem hohen Zollschutz in der Lage ist, auf diesem Inlandsmarkt hohe Überpreise zu erzielen. Belgiens Wunsch nach Wiederaufrichtung der Zuckerkonvention ist formell an den *Völkerbund* gerichtet. Tatsächlich richtet er sich an *Deutschland*, von dem seine Erfüllung abhängig ist.

Die „Vorkriegswerte" in der Außenhandelsstatistik

Im ersten *Ergänzungsheft* des laufenden Jahrgangs der *„Vierteljahrshefte für Konjunkturforschung"* wird eine wertvolle Untersuchung über „Die Bewertung des deutschen Außenhandels auf der Grundlage der Vorkriegswerte" veröffentlicht. Sie stammt aus dem Statistischen Reichsamt. Bekanntlich veröffentlicht das Statistische Reichsamt seit über drei Jahren die monatlichen Ergebnisse der Außenhandelswertstatistik nicht nur auf der Grundlage der Gegenwartswerte, sondern auch auf der Grundlage sogenannter *Vorkriegswerte*. Dabei wird als „Vorkriegswert" der Durchschnittswert der Gewichtseinheit der Waren aus den einzelnen statistischen Nummern im Jahre 1913 verstanden. Genauere Untersuchungen haben nun gezeigt, daß diese Berechnungsart zu Fehlschlüssen über den Vorkriegswert des deutschen Außenhandels führt. Diese Fehlschlüsse sind mannigfacher Art. Zahlreiche statistische Nummern umfassen mehrere Warengattungen und -qualitäten. Hat sich nun das Verhältnis dieser Warengattungen zueinander verschoben, d. h. wird z. B. von der einen heute mehr, von der anderen weniger exportiert als in der Vorkriegszeit, so bleibt diese *Veränderung in der Zusammensetzung der Ausfuhr* bei der dargestellten Konstruktion des Vorkriegswerts unberücksichtigt. Ferner sind neue Waren aufgetaucht, die zwar irgendwie in den Rahmen des im wesentlichen unveränderten statistischen Warenverzeichnisses eingefügt sind, für die aber die Annahme von „Vorkriegswerten" auf rein rechnerischer Basis zu Fehlschlüssen führen muß. All diese Verschiebungen sind seit der Vorkriegszeit, von der uns heute fast anderthalb Jahrzehnte trennen, so groß, daß die bisher veröffentlichten Ziffern als ziemlich unbrauchbar anzusehen sind. Dagegen ist es natürlich wünschenswert, für die Entwicklung des Außenhandels einen Maßstab zu finden, der die Preisänderung ausschaltet und so deutlicher die Veränderungen im Volumen der Außenhandelsbeziehungen erkennen läßt als die Zusammenstellung des Außenhandels nach Gegenwartswerten. Hierzu macht das Statistische Reichsamt den Vorschlag, künftighin einen *Vergleich des laufenden Jahres mit dem Vorjahr* durchzuführen, der grundsätzlich dieselbe Methode anwendet wie der bisherige Vergleich mit 1913. Es wäre also der Außenhandel des Jahres 1927 mit den Einheitswerten des Jahres 1926 zu bewerten, um auf diese Weise ein Bild von der Gestaltung des Außenhandels zu gewinnen, wie sie sich dargestellt hätte, wenn keine Preisschwankungen eingetreten wären. Sicherlich hat das Statistische Reichsamt recht, wenn es die Auffassung vertritt, daß dabei die gleichen Fehlerquellen wie bei dem bisherigen Vergleich mit den Werten von 1913 gegeben sind, daß aber diese Fehlerquellen selbstverständlich von Jahr zu Jahr weit geringer sind als bei größerem Abstand der Vergleichsjahre. Es nimmt also mit Recht an, daß auf diese Weise eine annähernd zutreffende Vergleichsbasis für zwei Jahre gewonnen wird. Freilich muß man sich bei allen Vergleichen dieser Art über die grundlegende Tatsache klar sein, daß sich die Entwicklung des Außenhandels auf der einen und die der Preise auf der anderen Seite nicht unabhängig voneinander vollziehen. Vielmehr wirken Preisverschiebungen auf die Gestaltung des Außenhandels ein. Die Ausschaltung von Preisschwankungen macht also zwar einen Vergleich der Mengen des Außenhandels auf einheitlicher Wertbasis möglich; sie gestattet aber nicht, Rückschlüsse darauf zu ziehen, wie sich der Außenhandel bei einheitlicher Preisgestaltung wirklich gestaltet hätte. Auch die neue Methode des Mengenvergleichs auf einheitlicher Preisbasis kann die Statistik des Außenhandels nicht von der Verpflichtung befreien, sich über seine Entwicklung unter ökonomischen Gesichtspunkten Rechenschaft abzulegen. Wenn wir z. B. in den letzten Monaten beobachten, daß in unserer Futtergetreideeinfuhr eine Verschiebung von Futtergerste zu Mais eingetreten ist, so liegt die Hauptursache dafür in der Veränderung des Preisverhältnisses dieser beiden Getreidearten. Der Vergleich auf der Wertbasis des Vorjahres wird dieses Motiv natürlich nicht erkennen lassen. Die Beispiele hierfür ließen sich mehren. Trotz dieses grundsätzlichen Bedenkens gegen eine unvorsichtige Auswertung derartiger Vergleichsmethoden wird man es begrüßen müssen, daß das Statistische Reichsamt seine statistischen Methoden zu verfeinern sucht. Wir hoffen, daß man die neuen Berechnungen für das Jahr 1926 im Vergleich zu 1925 und für die Monate dieses Jahres durchführt. Wir zweifeln nicht daran, daß insbesondere bei der Ausfuhr die neue Methode die stetige Ausfuhrsteigerung, die in diesen 2½ Jahren vor sich gegangen ist, deutlicher erkennen lassen wird, als es bisher an Hand der Gegenwartswerte möglich war.

Die Postvorlage genehmigt!

Der Verwaltungsrat der *Deutschen Reichspost* hat die im letzten Heft erörterte Gebührenvorlage, die nach der eigenen Aussage des Postministers zu einem *20prozentigen Verkehrsrückgang* führen kann, nach lebhafter Debatte genehmigt. Da der Reichstag gegenwärtig in den Ferien weilt und im Kabinett der opponierende *Reichswirtschaftsminister* überstimmt worden ist, so vermag nichts die Wirtschaft vor der am 1. August eintretenden Belastung zu

schützen, die zweifellos vermeidbar gewesen wäre. Die einzige Milderung, die der Gebührentarif gegenüber der Vorlage des Ministeriums enthält, besteht darin, daß keine Schlechterstellung der Großstädte im Ortsverkehr erfolgen soll. Im übrigen ist der Ortstarif für Briefe von 5 auf 8, für Karten von 3 auf 5 Rpfg. erhöht worden, das Fernbriefporto von 10 auf 15 Rpfg., die Gebühren für Drucksachen, Pakete und Geldsendungen dementsprechend. Wie unnötig eine Tariferhöhung in diesem Ausmaß war, bewies der im letzten Augenblick dem Verwaltungsrat vorgelegte *Abschluß für 1926/27*, der aber die Verhandlungen nicht mehr zu beeinflussen vermochte. Er entspricht ungefähr dem Ergebnis, das wir im letzten Heft erwarteten; es ist ein Vorgriff von 17,8 Mill. RM. auf das Finanzjahr 1927/28 nötig geworden, der den des Vorjahres auf 48 Mill. erhöht. Die Betriebsausgaben werden mit 1437 (i. V. 1392) Mill., die Abschreibungen mit 160 (147) Mill. RM. beziffert; die „Zuweisung zum Vermögen" beträgt nur 55,8 (217) Mill. RM., da von dem Gesamtzugang an Sachgütern in Höhe von 212,7 (i. V. 221,1) Mill. diesmal die Anleihe von 150 Mill. in Abzug kommt, von kleineren Posten auf beiden Seiten abgesehen. Die *Ablieferung an das Reich* beträgt, wie vorgesehen, 70 Mill. aus dem Betriebsgewinn; weitere 12 Mill. werden der Rücklage entnommen, die sich damit wieder auf den vorgeschriebenen Mindestbetrag von 100 Mill. RM. ermäßigt. Betriebseinnahmen werden mit 1715 (1724) Mill. ausgewiesen, wozu noch 14,2 Mill. an Zinsen kommen. Der Abschluß ist also durchaus nicht ungünstig, und wenn man bedenkt, daß die Mehrausgaben aus der Mieten- und Gehaltserhöhung sowohl durch die Umsatzsteigerung als auch durch Ersparnisse des Betriebs zum großen Teil kompensiert werden könnten, begreift man die Eile nicht, mit der die Postverwaltung eine so schwerwiegende Maßnahme wie die 50prozentige Gebührenerhöhung durchgeführt hat. Schon als wir hier das erstemal die Tarifpläne der Post erörterten (vgl. Nr. 18, S. 700), rieten wir der Postverwaltung, zunächst abzuwarten. Ein wichtiger Posten ihres Bedarfs waren Ausgaben für Anlagezwecke, insbesondere für den Fernsprechbetrieb. Den größten Teil dieses Bedarfs wollte sie auf *Anleihe* nehmen; wenn der *Reichsbankpräsident* das verhindert hat, so trifft ihn die Verantwortung für die Belastung der Wirtschaft. Ungefähr 100 Mill. RM., die für den laufenden Neuzugang an Sprechstellen angesetzt waren, sollen in Zukunft aus den zu diesem Zweck erhöhten Telephongebühren fließen; wenn der Zugang infolge Verteuerung der Tarife geringer ist als in früheren Jahren, so ermäßigt sich dieser Bedarf evtl. noch erheblich. Obwohl also diese Summe aus vermehrten Betriebseinnahmen fließen kann und wird, deren Erträgnis nur im laufenden Jahr noch nicht zu übersehen ist (wahrscheinlich wird es aber erheblich größer sein als der Bedarf!), stellt es die Post so dar, als ob es sich hier um völlig ungedeckte Ausgaben handelt, und will, hauptsächlich zu diesem Zweck, die übrigen Posttarife *dauernd* um 50 % erhöhen. Es ist schwer verständlich, wie die Mitglieder des Verwaltungsrats diese Finanzgebarung billigen konnten, deren Begründung völlig unzureichend war. Bis der *Reichssparkommissar* das Material geprüft hat, können viele Monate vergehen. Es muß jedenfalls verlangt werden, daß die Ergebnisse dieser Prüfung in größter Ausführlichkeit publiziert werden. Darüber hinaus bleibt die Frage einer *Revision des Reichspostfinanzgesetzes* zu prüfen.

Produktionsziffern der Vereinigten Stahlwerke

Die Verwaltung der *Vereinigten Stahlwerke A.-G.* hat anläßlich des Abschlusses der neuen Amerika-Anleihe eine Reihe von Ziffern über die Entwicklung von Produktion und Umsatz seit der Gründung, und zwar schon vor der Prospektveröffentlichung bekanntgegeben. Anscheinend ist sie dabei von dem begrüßenswerten Gedanken ausgegangen, daß man der deutschen Öffentlichkeit nicht zumuten könne, exakte Angaben über deutsche Gesellschaften nur aus fremdländischen Quellen zu beziehen. Dieses Verhalten sollte Schule machen, damit jener Fall nicht wieder eintritt, daß sich die deutsche Presse die Dividende der AEG aus Amerika drahten lassen muß. Vielleicht war bei den Vereinigten Stahlwerken aber auch der Wunsch maßgebend, der Kritik entgegenzutreten, mit der die neue Anleihe in der Öffentlichkeit begleitet wurde. Auch wir haben vor einer Woche unserer Verwunderung Ausdruck verliehen, daß die Gesellschaft, die erst im vorigen Jahre unter Verpfändung fast der gesamten Immobilien eine Viertelmilliarde flüssig gemacht hat, nun schon wieder Geld braucht; daß sie das an sich schon hohe Aktien- und Obligationenkapital weiter erhöht, weil sie offenbar die *Kosten der Rationalisierung unterschätzt* hat. Die veröffentlichten Ziffern sollen nun die bereits erzielten Rationalisierungserfolge verdeutlichen. Es wird mitgeteilt, daß die *Kohlenproduktion* im zweiten Quartal 1927 gegenüber dem ersten Vierteljahr nach der Gründung eine Steigerung um 13,8 Prozent auf 6,1 Mill. t erfahren hat, die *Kokserzeugung* um 39,9 Prozent auf 2,08 Mill. t, die Produktion von *Roheisen* um 65,9 Prozent auf 1,63 Mill. t, von *Rohstahl* um 64,4 Prozent auf 1,72 Mill. t von *Walzeisen* um 55 Prozent auf 1,25 Mill. t. Hinter diesen Ziffern bleibe die *Belegschaftsvermehrung* um 13 Prozent auf 195 905 Personen weit zurück. Noch deutlicher seien die Rationalisierungserfolge bei der *August Thyssen-Hütte*, bei der sich die Produktion an Roheisen, Rohstahl und Walzeisen mehr als verdoppelte, während die Belegschaft sogar von 11 474 auf 11 162 Personen sank. Diese Ziffern sind gewiß erfreulich und niemand wird die damit erzielten Erfolge unterschätzen. Aber es bleibt doch zu beachten, daß zwischen dem zweiten Quartal 1926 und dem zweiten Quartal 1927 ein gewaltiger *allgemeinwirtschaftlicher* Unterschied besteht. Damals befand sich Deutschland mitten in der Krise, der englische Kohlenstreik fing erst an, sich auszuwirken, während sich die Eisenindustrie gegenwärtig in einem Stadium guter Konjunktur befindet. Bei schlechter Ausnutzung der Anlage ist das Verhältnis zwischen Produktion und Arbeiterzahl natürlich stets schlechter als bei gutem Geschäftsgang, denn keine Industrie, die Qualitätsarbeit leisten will, kann bei starker Produktionsverminderung eine entsprechende Entlassung von Arbeitern vornehmen. Ein gewisser Stamm an Facharbeitern muß immer beibehalten werden, schon um für künftige Aufträge gerüstet zu sein. Zudem bedarf ein Werk, das auf eine große Produktion eingerichtet ist, bei Betriebseinschränkun-

gen auch für den Leerlauf gewisser Arbeitskräfte. Deshalb darf man die geschilderten Erfolge nicht allein der Rationalisierung zurechnen, sie bringen auch die allgemeine Geschäftsbelebung zum Ausdruck. Vor allem aber ist der *Umsatz* der Vereinigten Stahlwerke *enttäuschend.* Er betrug in den ersten zwölf Monaten seit der Gründung knapp 1250 Mill. RM. Wenn man überlegt, daß für diese Zeit ein Aktienkapital von 800 Mill. RM., Genußscheine von 125 Mill. RM., alte Obligationen von 150 Mill. RM. und für den größten Teil des Jahres (vom 1. Juli ab) auch neue Obligationen von 250 Mill. RM. zu verzinsen waren, so ergibt sich, daß dem Umsatz ein *langfristig investiertes Kapital* von insgesamt 1325 Mill. RM. gegenüberstand. Dabei ist der *Rückvergütungsanspruch der Gründer* für vorgestreckte Aktien noch nicht berücksichtigt. *Das Kapital* wurde also *nicht ein einziges Mal umgeschlagen.* Die Ziffer bestärkt also die Ansicht, daß das Kapital der Vereinigten Stahlwerke verwässert ist.

Achtstundentag und Eisenpreis

Unter dem 16. Juli hat der Reichsarbeitsminister eine Verordnung erlassen, die für etwa ein Fünftel der von der *Eisen- und Stahlindustrie* beschäftigten Arbeiter vom 1. Januar 1928 an grundsätzlich den *Achtstundentag* einführt. Mit der Verordnung wird einem Gutachten Rechnung getragen, das der Arbeitsausschuß des Reichswirtschaftsrats, der sich mit der Frage der Anwendung von § 7 der Verordnung über die Arbeitszeit vom Dezember 1923 beschäftigt, erstattet hat. Dieser § 7 bestimmt, daß die tägliche Arbeitszeit bei Arbeitern, die unter besonders schwierigen Verhältnissen arbeiten, die Dauer von acht Stunden nicht überschreiten darf. Für die unmittelbar an den *Hochöfen* beschäftigten Arbeiter gilt nach dieser Vorschrift der Achtstundentag bereits seit 1925; seine Ausdehnung auf die in den *Stahl- und Walzwerken* beschäftigten Arbeiter wurde in dem Gutachten des Reichswirtschaftsrats für die Zeit vom 1. Januar 1928 an befürwortet. Dabei ergab sich die überraschende Situation, daß sich nicht nur die Arbeitnehmer, sondern auch die Arbeitgeber dafür aussprachen, so daß das Gutachten *einstimmig* angenommen wurde. Es ist nicht völlig geklärt, warum die Arbeitgeber, unter denen sich einflußreiche Schwerindustrielle befanden, für das Gutachten stimmten. Bei späteren Verhandlungen sprachen sich andere Vertreter der Schwerindustrie, die nicht an den Verhandlungen des Arbeitsausschusses teilgenommen hatten, dahin aus, die Arbeitgebervertreter hätten zugestimmt, um auf jeden Fall die vorgeschlagene *Ausnahmebestimmung* zu sichern, derzufolge der Reichsarbeitsminister das Inkrafttreten des Achtstundentages hinausschieben könne, wenn am 1. Januar 1928 die wirtschaftliche Lage in einem Teil des Reichsgebiets oder in einzelnen Betrieben die Durchführung der Arbeitszeitverkürzung ohne schwere Gefährdung der Industrie oder des Betriebs infolge besonderer Umstände nicht gestatte. Diese Erklärung ist jedoch nicht sehr plausibel; es ist ungewöhnlich, daß man sich Vorschlägen anschließt, die man an sich ablehnt, nur um eine einzelne, freilich recht dehnbare Ausnahmebestimmung in diese Vorschläge einzufügen, ungewöhnlich zumal dann, wenn die Annahme der Vorschläge auch ohne die Stimmen der grundsätzlichen Gegner gesichert ist. Anscheinend hat eine andere Erwägung die Schwerindustrie bei ihrer Abstimmung beeinflußt. Die Verkürzung der Arbeitszeit wird zu einer erheblichen Mehreinstellung von Arbeitskräften führen — die Arbeitgeber sprechen von 18 000, die Arbeitnehmerschaft nur von 9000 Mann. Da die gegenwärtigen Verdienste pro Schicht wahrscheinlich aufrechterhalten werden, also eine Lohnerhöhung pro Arbeitsstunde einträte, so würde sich daraus eine Jahresbelastung der Industrie von 50 bzw. 25 Mill. RM. ergeben. Angesichts dieser unbestreitbaren Mehrbelastung scheint nun die Schwerindustrie damit zu rechnen, daß man ihr eine *Preiserhöhung* zugesteht, deren Durchführung bisher am Widerstand der öffentlichen Meinung und des Reichswirtschaftsministeriums gescheitert ist. Anscheinend hofft sie, daß die *verarbeitende Industrie,* die sich auf der Tagung des *Vereins Deutscher Maschinenbau-Anstalten* scharf gegen die Sozialpolitik des Reichsarbeitsministers gewandt hatte, die Preiserhöhung als neuen *„Braunsschen Preiszuschlag"*, d. h. als eine *sozialpolitische Demonstration,* akzeptieren würde. Gleichzeitig sprach wohl die Erwägung mit, daß eine solche Preiserhöhung die Preispolitik des Reichswirtschaftsministers durchkreuze. Wirtschafts- und sozialpolitische Erwägungen haben also die Abstimmung der Vertreter der Schwerindustrie im Reichswirtschaftsrat beeinflußt und zu dem paradoxen Resultat geführt, daß Arbeitgeber und Arbeitnehmer der Schwerindustrie in einer der meist umstrittenen sozialpolitischen Streitfragen solidarisch waren. Selbstverständlich hat die Solidarität nicht lange gedauert und in den Verhandlungen über die praktische *Auswertung* des Gutachtens, die beim Reichsarbeitsminister in Anwesenheit des Reichswirtschaftsministers stattfanden, ist es zu schweren Meinungsverschiedenheiten zwischen den beiden Parteien gekommen. Der Reichsarbeitsminister schloß sich indes dem Gutachten des Reichswirtschaftsrats an und ordnete die Durchführung des Achtstundentags für die in Frage kommenden Arbeitskategorien vom 1. Januar 1928 mit der oben erwähnten Ausnahmemöglichkeit an. Gleichzeitig aber wurde in Düsseldorf über die *Verlängerung des bisherigen Arbeitszeitabkommens für die nordwestliche Gruppe der Eisen- und Stahlindustrie,* das am 1. August abläuft, verhandelt und ein *Schiedsspruch* gefällt, der schon vom 1. August an eine Verkürzung der Arbeitszeit nicht nur für die von der Verordnung des Reichsarbeitsministers betroffenen Arbeiterkategorien, sondern auch für andere Arbeiter der Schwerindustrie vorsieht. Wahrscheinlich werden beide Parteien diesen Schiedsspruch ablehnen; die Frage der Arbeitszeit in dieser wichtigsten Gruppe der Schwerindustrie wird also im Anschluß an die erste Entscheidung noch einmal vom Reichsarbeitsminister für die Zeit vom 1. August bis zum 1. Januar entschieden werden müssen, eine Aufgabe, die zweifellos schwerer ist als die erste. Denn um diese Frage können leicht ernsthafte Arbeitskämpfe entstehen. Jedenfalls ist angesichts der sozialpolitischen Streitigkeiten eine Eisenpreiserhöhung in den Bereich der Möglichkeit gerückt. Der deutsche *Eisenpreis* hat im Verhältnis zu dem Weltmarktpreisen gegenwärtig eine Höhe erreicht, die es in Einzelfällen sogar schon zur Verletzung

des Gebietschutzabkommens durch die belgische Eisenindustrie hat kommen lassen, d. h. die Preise liegen über der Parität Weltmarktpreis + Fracht + Zoll. Eine Eisenpreiserhöhung würde diese Differenz zwischen deutschen und Weltmarktpreisen noch verstärken. Die Höhe dieser Differenz zeigt schon heute deutlich, daß die Internationale Rohstahlgemeinschaft nicht die Angleichung der deutschen Eisenpreise an die Auslandspreise gebracht hat, den die Eisenverbraucher von ihr erhofften. Für sie hat darum eine Eisenpreiserhöhung ernste Bedeutung.

Die Überproduktion an Schiffstonnage

Die vor kurzem veröffentlichten Berechnungen von *Lloyds Register of Shipping* über den Stand der Welthandelsflotte zeigen für das am 30. Juni abgelaufene Berichtsjahr eine geringe weitere Zunahme um knapp 2 %. Insgesamt wird die Welttonnage von Lloyd auf 65,2 Mill. t beziffert; davon entfallen 63,3 Mill. t auf Dampfer und Motorschiffe (plus 0,6 Mill.) und nur 1,9 Mill. t auf Seglertonnage. In den einzelnen Ländern sind wesentliche Veränderungen nicht zu verzeichnen. Bemerkenswert ist, daß *Deutschland* mit einem Zugang von 258 000 Brutto-Registertonnen den *größten Zuwachs* aufzuweisen hat, der es allerdings in der internationalen Rangordnung nicht hat aufrücken lassen, während in den Vereinigten Staaten und in kleinerem Maße auch in England ein Rückgang eingetreten ist. Von ausländischen Handelsflotten hat nächst Deutschland *Italien* den größten Zuwachs zu verzeichnen. Das ist nicht weiter verwunderlich, wenn man in Rechnung stellt, daß die Bautätigkeit sowohl in Deutschland als auch (in erheblich stärkerem Maße) in Italien mit staatlichen Mitteln gefördert wird. Die absoluten Ziffern von Lloyds Register geben jedoch ein falsches Bild von der Leistungsfähigkeit in der Weltschiffahrt, da dort jedes Schiff über 100 Brutto-Registertonnen, mögen es Fischereifahrzeuge, Schlepper, Bergungsdampfer, Schiffe auf den großen amerikanischen Seen usw. sein, gezählt wird. Lloyds Register versucht diesem natürlichen Mangel der Urstatistik dadurch abzuhelfen, daß es in einer zweiten Statistik, die gleichzeitig veröffentlicht wurde, nur die *Qualitätstonnage*, d. h. Schiffe über 1000 Brutto-Registertonnen, erfaßt, dagegen über 25 Jahre alte Schiffe von weniger als 5000 t, die Spezialfahrzeuge und die amerikanischen Seenschiffe ausschaltet. Es kommt dann zu einem Gesamtbestand von 24,77 Mill. Brutto-Registertonnen, der sich auf die wichtigsten Länder wie folgt verteilt (in Klammern die Ziffern der ursprünglichen Statistik):

	Mill. Br.-Reg.-T.	
Großbritannien u. Irland . .	9,3	(19,2)
Ver. Staaten	5,5	(13,7)
Italien	1,7	(3,4)
Deutschland	1,5	(3,3)
Frankreich	1,5	(3,4)
Japan	1,5	(4,0)
Holland	1,4	(2,6)
Norwegen	0,5	(2,8)
Andere Länder	1,8	(10,8)

Der englische Anteil an dieser Qualitätstonnage beträgt dann 37,72 % (gegen 30,31 % an der Gesamttonnage); bei Deutschland erhöht sich die Quote auf 6,17 gegen 5,25%. Hier zeigen sich deutlich die *Erfolge des Wiederaufbaus der deutschen Handelsflotte*, die naturgemäß sehr jung ist. (Deutschland hat *an Schiffen unter fünf Jahren* mit 25,2 % den größten Anteil von allen Nationen.) Nach dieser Berechnung rückt Deutschland auch auf den vierten Platz der Handelsflotten der Welt gegen den sechsten Platz bei der Berücksichtigung der Gesamttonnage. — Die Tendenz in der Schiffahrt geht schon seit längerer Zeit auf Erhöhung der Qualität. Das prägt sich auch darin aus, daß die Zahl der abgewrackten Schiffe im abgelaufenen Jahr wiederum zugenommen hat. Betrugen die Abwrackungen 1926 800 000 t, so wird in Schiffahrtskreisen für 1926/27 mit einer Verjüngung der Welthandelsflotte um 1 Mill. t gerechnet. Die Qualitätssteigerung der Welthandelsflotte kommt auch darin zum Ausdruck, daß die *Motortonnage* jetzt rascher wächst als die Dampfertonnage. Die Ölfeuerung wird immer mehr herrschend: 34,90 % der Welthandelsflotte verwenden heute flüssigen Brennstoff gegen 28,16 % 1926 und 2,65 % 1914. Diese Qualitätssteigerung der Welthandelsflotte ist unter dem Druck der Verhältnisse entstanden. Die für den zusammengeschrumpften Welthandel viel zu große Welthandelsflotte der Nachkriegszeit führte zu einer Deroute der Frachtenmärkte, so daß die Reeder gezwungen waren, ihre Betriebe zu rationalisieren, wenn sie sich erfolgreich behaupten wollten. Heute hat der Welthandel wieder den Vorkriegsumfang überschritten, und es wird vielfach die Ansicht vertreten, die Beschäftigungslage in der Weltschiffahrt würde sich bessern. Gegenwärtig sind jedoch die Frachtraten der Trampschiffahrt (nicht der Linienschiffahrt) gedrückt, nachdem der Boom während des Kohlenarbeiterstreiks längst vorüber ist. Der Frachtenindex der englischen Schiffahrt (1013 = 100) zeigt für Juni einen Stand von 115 gegen 124,8 im Mai. Trotzdem sind die Tramp-Reeder mit Optimismus erfüllt, wie aus einer Umfrage der führenden englischen Schiffahrtszeitschrift „Fairplay" zu ersehen ist. Allerdings wird ausdrücklich gesagt, daß die Schiffahrt sich nur bei einer weiteren Wiederbelebung des Welthandels erholen könne und im besonderen nur, wenn Europa seine durch den Krieg und eine kurzsichtige protektionistische Politik verlorene Stellung auf dem Weltmarkt wiedergewänne. Es wäre zu wünschen, daß die Hoffnungen der Reeder in Erfüllung gingen, aber die Ergebnisse des Weltschiffsbaues im zweiten Quartal 1927 zeigen, daß die Welthandelsflotte in den kommenden Monaten reichen Zuwachs an neuer Qualitätstonnage erhalten wird, die naturgemäß, falls keine Ausweitung der Verfrachtung stattfindet, *konkurrenzverschärfend* wirken muß. Im zweiten Quartal ist der Auftragsbestand im Weltschiffbau auf 2,8 Mill. Brutto-Registertonnen gestiegen; im ersten Halbjahr 1927 sind nicht weniger als 756 567 Brutto-Registertonnen vom Stapel gelassen worden! Diese erholte Neubautätigkeit zeigt sich in sämtlichen Schiffbauländern und ist eine Folge verstärkter Schiffahrtssubvention und von Erwartungen, die an den Frachtenboom während des Bergarbeiterstreiks geknüpft wurden. Die *deutsche Werftindustrie* steht mit an der Spitze mit einem Auftragsbestand von 407 620 Brutto-Registertonnen am 30. Juni gegen 350 933 Brutto-Registertonnen am 31. März. Sie wird nur übertroffen von England, wo sich 1,4 Mill. Brutto-Registertonnen im Bau be-

finden. Allerdings ist zu berücksichtigen, daß die Lloydstatistik nur die Schiffe, an denen wirklich gearbeitet wird, berücksichtigt, nicht hingegen die Schiffe, deren Bau vorbereitet wird. So fehlt in den deutschen Bauziffern u. a. der eine Riesendampfer des Lloyd und die beiden Großmotorschiffe der Hapag. Nach einer privaten deutschen Statistik beläuft sich der Auftragsbestand in Deutschland auf nicht weniger als 800 000 Brutto-Registertonnen. Da man weiß, daß in Frankreich, in Holland und in Norwegen sowie in den Vereinigten Staaten große Neubauprogramme in Vorbereitung sind, sollte man die Situation in der Weltschiffahrt u. E. doch nicht mit allzu großem Optimismus ansehen.

Neuer Rückzug der Hammersen-Verwaltung

Die Verwaltung der *F. H. Hammersen A.-G.* in Osnabrück hat nunmehr zum 4. August die zweite ordentliche Generalversammlung einberufen, die durch die Bilanzvertagung notwendig geworden ist (vgl. Nr. 21, S. 837). Gleichzeitig hat die Verwaltung ein Rückzugsmanöver durchgeführt, ein Beweis dafür, daß sie mehr und mehr die Schwäche ihrer Position erkennt. Nachdem die Opposition bereits die Ausgabe einer weiteren Million RM. Stammaktien zu Schutzzwecken verhindert und die Einziehung der 100 000 Stück Schutzaktien zu je einer Mark durchgesetzt hatte, entschloß sich die Verwaltung nunmehr dazu, die mit 25% eingezahlten Aktien im Betrage von 5 Mill. RM. aus der letzten Emission, die auf eigenartige Weise in den Besitz eines Verwaltungskonsortiums gelangt waren, an den ursprünglichen Aktienzeichner, den *Barmer Bank-Verein*, zurückzugeben. Der Bank-Verein erneuerte dafür die Verpflichtung, den etwaigen Verwertungsgewinn an die Gesellschaft abzuführen. Damit hat die Opposition in einem weiteren Punkte gesiegt. Sie hatte der Verwaltung bekanntlich vorgeworfen, daß sie sich jene Aktien in einer gegen die guten Sitten verstoßenden Weise angeeignet und sich damit zu Lasten der Gesellschaft bereichert habe. Die Aktien waren dem Barmer Bank-Verein zu Pari überlassen worden mit der Verpflichtung, den Mehrerlös an die Gesellschaft abzuführen, aber es wurde gleichzeitig vereinbart, daß er an demselben Tage die Aktien zu demselben Kurse an das Verwaltungskonsortium übertragen solle. Die Auslieferung an die Bank, so argumentierte die Opposition, sei also nur ein *Scheingeschäft* gewesen, durch das sich die Verwaltung einen Kursgewinn von rund 80% gleich 4 Mill. RM. angeeignet habe. Allerdings war dabei zu berücksichtigen, daß der *Börsenkurs* der Hammersen-Aktien damals nur 86% betrug, so daß man die Auffassung der Verwaltung, sie habe ein „Opfer" gebracht, mindestens in demselben Maße als berechtigt ansehen kann wie den Vorwurf der „Bereicherung". Das Osnabrücker Gericht, das sich inzwischen mit dem Fall beschäftigte, hat zwar dem Antrag der Opposition auf *Nichtigkeitserklärung der Aktienausgabe* nicht stattgegeben, aber in der Begründung immerhin die Sittenwidrigkeit des Geschäfts bestätigt. Durch die Rückgabe an den Barmer Bank-Verein, die ebenfalls zu Pari erfolgte, ist zwar der *Schutzcharakter* der Aktien nicht beseitigt, die Verwaltung im Stimmrecht also nicht geschwächt, aber die *Kursdifferenz* von 4 Mill. RM. den Aktionären wieder zugeführt worden. Nach dieser Wiedergutmachung glaubt sich die Verwaltung berechtigt, in den noch zur Diskussion stehenden Fragen eine um so energischere Sprache zu führen. Sie wirft der *Dierig-Gruppe* erneut *Majorisierungsabsichten* vor und glaubt, den Beweis dafür aus einem Programm erbringen zu können, das die Dierig-Gruppe über die Umbesetzung des Aufsichtsrats eingereicht hat. Nach diesem Vorschlag soll der Aufsichtsrat in Zukunft aus elf Mitgliedern bestehen, und zwar aus zwei Betriebsratsmitgliedern, drei Vertretern der bisherigen Verwaltungsgruppe, drei Vertretern der Opposition und drei unabhängigen Bankvertretern. Angesichts der Tatsache, daß die Opposition in der letzten Generalversammlung, wenn auch nicht die Majorität der Stimmen, wohl aber den größeren Teil des *eingezahlten* Aktienkapitals auf ihrer Seite hatte, erscheint dieser Vorschlag angemessen. Die Opposition hat aber den Fehler begangen, für die drei neutralen Bankvertreter bereits bestimmte Namen zu nennen, so daß die Verwaltung den Eindruck gewann, als verlange die Opposition für die Bankvertreter ein Vorschlagsrecht, um auf dem Umweg über scheinbar Neutrale die Majorität in der Verwaltung zu erlangen. Solche Majorisierungsabsichten müsse eine unabhängige Verwaltung insbesondere dann bekämpfen, wenn sie von einem Konkurrenten der Gesellschaft ausgehen. Die Form dieser Erklärung war überaus scharf und insofern keineswegs angebracht, als sich die Verwaltung aktienrechtlich in einer schwachen Position befindet und überdies noch manche ihrer früheren Geschäfte aufklären muß. Vor allem aber verlangt die *geschäftliche Lage des Hammersenschen Konzerns*, daß sich die Verwaltung mäßigt und den einzig möglichen Ausweg sucht, den der *freundschaftlichen Einigung*. Dierig als Textilveredeler und Hammersen als Spinner und Weber haben, wie wir früher schilderten, bis zum Beginn der Streitigkeiten in regem geschäftlichen Verkehr gestanden, der dann brüsk gelöst wurde. Dierig begann in der so geschaffenen Zwangslage seine eigenen Webereiinteressen auszubauen, Hammersen gliederte sich Ausrüstereien an und versuchte einen direkten Verkauf an die Kunden der Dierig-Gruppe. Daraus entstanden natürlich geschäftliche Schäden. Insbesondere müssen sich die Nachteile der ungesunden Expansion zeigen, sobald die Konjunktur in der Textilindustrie einmal umschlägt; die Verwaltungsgruppe darf daher mit Rücksicht auf ein paar Aufsichtsratsmandate nicht einen Kampf weiterführen, dessen Kosten letzten Endes die Gesamtheit der Aktionäre tragen muß. Gewiß ist es gefährlich, wenn ein Kunde durch Aktienkäufe in eine Lieferantenfirma eindringt, weil dann die Versuchung entsteht, daß er sich durch Aktienmacht billige Warenlieferungen ausbedingt. Aber die Dierig-Gruppe hat oft genug erklärt, daß sie bereit gewesen wäre und es auch noch sei, durch *Gewinnpoolungsverträge* diese Gefahren auszuschließen. Die Bereitschaft dazu wurde so oft betont, daß ein Zweifel an ihrer Ehrlichkeit wohl kaum am Platze ist. Deshalb kann man sich auch nach dem dreimaligen Rückzug der Verwaltung noch nicht des Eindrucks erwehren, daß sie weit mehr für private Interessen ficht als die Opposition und daß sie da-

mit die Aktionäre in einer Weise in Gefahr bringt, die an Pflichtverletzung grenzt. Seitdem der Verwaltung neue Rechtsberater zur Seite stehen, ist eine gewisse Umkehr zu erkennen. Es ist dringend zu fordern, daß die Umkehr nun auch vor der letzten Forderung nicht Halt macht, nämlich vor dem Verzicht auf alleinige Beherrschung der Gesellschaft.

Die schwedisch-englische Zündholzgemeinschaft

Wie bereits in Nr. 28 berichtet wurde, ist zwischen dem *schwedischen Zündholztrust* und der englischen Zündholzfirma *Bryant and May* eine Interessengemeinschaft vereinbart worden, die sich auf das ganze britische Reich mit Ausnahme der asiatischen Gebiete bezieht. Über den Vertrag sind inzwischen Einzelheiten bekanntgeworden. Die bereits zum Schwedentrust gehörende große englische Firma *Johnson Masters & Co. Ltd.*, die bisherigen Verkaufshäuser und Agenturen des Trusts im britischen Reich und die Firma Bryant and May werden durch eine *Holdinggesellschaft* zusammengefaßt, die mit einem Kapital von zunächst 6 Mill. £ errichtet wird und den Namen *The Imperial Match Company Ltd.* tragen wird. Davon werden 4,189 Mill. £ den Besitzern der Aktien der Firma Bryant and May angeboten, und zwar zum Austausch gegen alte Bryant and May-Aktien im Verhältnis von 3¾ zu 1. Weitere 1,8 Mill. £ werden vom Trust übernommen, und der Rest von 10 400 £ wird von Bryant and May zu pari in bar eingezahlt. Die Firmen Bryant and May und Masters & Co. werden als selbständige Firmen weiterbestehen, jedoch überlassen sie ihre bilanzmäßigen Gewinne der neuen Holdinggesellschaft. Durch diese Transaktion hat der Schwedentrust, wie wir schon ausgeführt haben, seine Vormachtstellung in der internationalen Zündholzindustrie weiter befestigen können. In Fachkreisen hegte man allerdings schon seit langem die Vermutung, daß interne Abreden zwischen Bryant and May und dem Schwedentrust bestanden haben. Bemerkenswert ist, daß in der neuen Interessengemeinschaft die Zusammenarbeit in *Asien* ausdrücklich *ausgeschaltet* wird. Es hängt dies einesteils damit zusammen, daß der Schwedentrust jetzt nach der Besiegung der japanischen Konkurrenz den indischen Markt völlig beherrscht und mit aller Kraft seine Expansion weitertreiben will, wobei ihn irgendwelche Bindungen nur stören würden. Der einzige Konkurrent, der in Frage kommt, ist *Rußland*, das sich besonders in Persien ein großes Absatzgebiet verschafft hat. — Die Transaktion Bryant and May—Svenska hat für *Deutschland* ein historisches Interesse, denn durch Bryant and May wurde dem *schwedischen Einfluß* in der deutschen Zündholzindustrie Tür und Tor geöffnet. Um die Jahrhundertwende errichtete die englische Gesellschaft in Rheinau eine große Zündholzfabrik und versuchte durch Verkauf zu Schleuderpreisen die übrige deutsche Zündholzindustrie auf die Knie zu zwingen. Der Versuch mißlang jedoch und kostete Bryant and May viele Millionen, so daß sie der *Deutschen Zündholzfabriken A.-G.* die Fabrik gegen Überlassung eines großen Aktienpakets verkauften. Der Generaldirektor von Bryant and May und ein anderer Direktor traten in den Vorstand der Deutschen Zündholzfabriken. Diese Lage erhielt sich bis zum Kriegsausbruch, dann wurde das in Deutschland befindliche Aktienpaket sequestriert. Kurz nach dem Waffenstillstand wurde es auf dem Wege über Holland von der Bankverbindung der Deutschen Zündholzfabriken erworben, die es 1920 an den Schwedentrust verkaufte. Bereits 1919 hatte der Schwedentrust die Aktien des Majoritätsbesitzers der *Stahl & Nölke A.-G.*, erworben, so daß er nun, da er noch durch anderweitige Operationen seinen Besitz an Aktien der Deutschen Zündholzfabriken erheblich vermehrt hatte, die beiden größten deutschen Zündholzgesellschaften kontrollierte. Auf die beiden Gesellschaften gestützt, begann er mit dem bekannten Erfolg seine Angriffe gegen die freien deutschen Fabriken.

Das neue Präsidium des Kalisyndikats

Mit *Maximilian Kempner* hatte die deutsche Kaliindustrie einen in seiner Art unersetzbaren Führer verloren. Er war der Kaliwirtschaft als einzige Persönlichkeit schon seit Jahrzehnten verbunden, ohne — wenigstens in den letzten Jahren — die Interessen bestimmter Konzerne zu vertreten. Das Präsidium des Kalisyndikats war ihm in seinen letzten Lebensjahren zum Hauptberuf geworden, und er vermochte diesem Präsidium eine einflußreiche Stellung zu verschaffen. Er war nicht nur der Vorsitzende des Aufsichtsrats, sondern de facto auch dessen Delegierter im Vorstand des Syndikats. Nach seinem Tode waren sich die führenden Persönlichkeiten der Kaliindustrie darüber einig, daß eine Änderung des *Systems* notwendig sei. Der Vorsitz im Aufsichtsrat sollte nicht mehr Vollberuf und Erwerbsquelle für einen einzelnen sein, sondern künftighin ein *Ehrenamt darstellen*. Dieser Beschluß hatte zur Folge, daß niemand zu finden war, der als unbezahlter und uninteressierter Präsident den Vorsitz im Aufsichtsrat übernommen hätte. Die Persönlichkeiten, die in Betracht kamen, waren entweder Interessenten oder aber nicht vermögend genug, um unentgeltlich die Arbeitslast Maximilian Kempeers zu übernehmen. So verzichtete man darauf, einen unparteiischen Vorsitzenden zu wählen, der in ständiger Fühlung mit der geschäftlichen Leitung des Syndikats in der Lage wäre, im Streit der Konzerninteressen eine besondere Syndikatspolitik zu verfolgen; man schuf vielmehr ein dreiköpfiges Präsidium, in dem die drei mächtigsten Konzerne (Wintershall, Burbach, Salzdetfurth) Vertretung finden. An die Stelle der konstitutionellen Monarchie, mit der Kempners Stellung in der Kaliwirtschaft zu vergleichen ist, setzte man die Herrschaft der kompakten Majorität von fast 80 % der Syndikatsquoten. Auch diese Majorität wird ihre Koalitionsschwierigkeiten haben; praktisch bestand sie bereits bisher, und oft genug haben die übrigen Kaliinteressenten im Syndikat dem Block gegenübergestanden, der jetzt als dreiköpfiges Präsidium offen in Erscheinung tritt. Diese grundsätzliche Änderung der Syndikatsleitung ist selbstverständlich für die Geschäftsführung des Syndikats von erheblicher Bedeutung. Die Herren Korte (Burbach), Rosterg (Wintershall) und Zirkler (Salzdetfurth) haben ihre eignen Angelegenheiten in ihren Konzernen zu erledigen. Wenn Kempner früher in der Geschäftsleitung des Syndikats die Funktion eines Aufsichtsratsdelegierten erfüllte, so bleibt sein Platz insofern leer; für diese

Aufgabe hat man keinen Nachfolger gefunden. Die Stellung des *Generaldirektors* des Kalisyndikats, *Diehn*, wird dadurch natürlich gestärkt. Die ganze Neuregelung bedeutet eine starke Abschwächung des persönlichen Moments in der Kaliindustrie. Das neue Triumvirat repräsentiert die Macht der Großkonzerne, nicht persönliche Autorität. Weitgehende Kombinationen hinsichtlich der Zukunft der *Trustidee* an diese Neuordnung zu knüpfen, erscheint uns zunächst unberechtigt. Die Frage des Kalitrusts steht mit der Regelung des Aufsichtsratsvorsitzes nur in losem Zusammenhang; es ist durchaus möglich, daß die Beseitigung des Unparteiischen an dieser Stelle den Interessenausgleich im Trust eher hemmt als fördert.

Jacob Michaels Versicherungs-Interessen

Die Finanzgeschäfte *Jacob Michaels*, die vor einigen Jahren durch ihren Umfang und ihre Vielseitigkeit die Aufmerksamkeit der Öffentlichkeit auf sich zogen, scheinen im Laufe der letzten Jahre einer ruhigen und überlegten Arbeit auf *Spezialgebieten* Platz gemacht zu haben. Bemerkenswert waren in dieser Richtung seine Transaktionen in Vorkriegspfandbriefen und — davon ausgehend — seine Versuche, in Hypothekenbankinstitute einzudringen. Operationen, zu denen ihm die intensive Beschäftigung mit Aufwertungsangelegenheiten Anlaß gab. Daneben lenkt die Interessenahme des Michael-Konzerns an deutschen *Versicherungsgesellschaften* die Aufmerksamkeit auf sich. Sie ist bereits — bei den *Germania-* und *Iduna*-Versicherungsgruppen — in einer älteren Periode der Entwicklung der Michaelschen Finanzgeschäfte eingeleitet und bis heute behauptet worden. Daneben aber sind in neuerer Zeit weitere Beteiligungen erfolgt, deren Merkmal eine gewisse Zersplitterung ist, denn Jacob Michael erwarb zum Teil sehr kleine Minderheitsposten, denen große geschlossene Majoritäten in Händen der Verwaltungskreise gegenüberstehen. Die Aktienkäufe Michaels gewinnen dadurch den Anschein einer — vielleicht spekulativen — *Kapitalsanlage*. Ob das freilich in allen Fällen auf die Dauer zutrifft, muß abgewartet werden. Im einzelnen steht fest, daß der Michael-Konzern über einen größeren Posten Aktien (man spricht von mehreren Tausend Stück) der *Frankfurter Allgemeinen Versicherungs-A.-G.* verfügt, deren Aktien, nachdem sie volleingezahlt wurden, nicht mehr einer Genehmigung des Aufsichtsrats und einer Umschreibung beim Besitzwechsel bedürfen. Ferner dürfte der Michael-Konzern in mäßigem Umfange Aktionär bei der *Allianz Versicherungs-A.-G.* geworden sein, deren Verwaltung, die jeden Besitzwechsel in den Aktien noch zu genehmigen hat, ein Anwachsen eines ihr etwa nicht genehmen Aktienpaketes zu verhindern vermag. Dazu tritt in jüngster Zeit eine Michaelsche Aktienposition bei *Allba-Nordstern;* bei dieser Gesellschaft liegt freilich die qualifizierte Majorität geschlossen fest. Es ist möglich, daß die Michaelgruppe jetzt, wo im deutschen Versicherungswesen die Periode des Wiederaufbaus beendet ist und hier und dort, — so bei der „Allianz" — die Erhöhung der Dividende auf den Erfolg der geschäftlichen Arbeit hinweist, die Erinnerung an die Vorkriegserfolge der deutschen Versicherung den Michaelkonzern zu verstärkter Interessenahme geführt hat. Indessen besteht auch die Möglichkeit, daß die Konzentration in der deutschen Versicherung früher oder später weitere Fortschritte macht, wobei sich Aktienbeteiligungen an den betreffenden Konzernen als vorteilhaft erweisen könnten.

Diskonterhöhung in Oesterreich

Die *Österreichische Nationalbank* hat am 21. Juli d. J. ihre Bankrate um ein volles Prozent auf 7 Prozent erhöht. Damit wurde eine Maßnahme durchgeführt, die bereits vor einigen Wochen hätte vorgenommen werden sollen, als die Deutsche Reichsbank den Diskontsatz durch eine 1%ige Steigerung auf 6% hinaufgesetzt hatte. Damals wurde von — allerdings sehr wenigen — Stellen auf die Zweckmäßigkeit einer sofortigen Differenzierung der österreichischen von der deutschen Bankrate hingewiesen. Die Zahlungseinstellung Jakob Neuraths und die bedeutenden Ansprüche an das Noteninstitut seit Ende Juni, die auf eine Abberufung kurzfristiger Auslandskredite schließen ließen, waren weitere deutliche Vorzeichen einer Diskonterhöhung. Aber die *Stärkung der Devisenbestände* durch den in Schilling umgewandelten Teilerlös einer langfristigen *Auslandsanleihe* und die außerordentlich gute Fundierung der Währung haben die verantwortlichen Stellen davon abgehalten, gerade vor Einbringung der Ernte und in einer Zeit, da die gebesserte Wirtschaftslage einen größeren Kreditbedarf auslöste, das Geld und damit die Gestehungskosten zu verteuern. Die Bank von England war trotz der erheblichen Goldabflüsse bei ihrer Bankrate verblieben, und so meinte man, wenigstens bis Anfang Herbst, mit 6% das Auskommen zu finden. Die *Überschätzung der blutigen Ereignisse* in Wien hat aber dazu geführt, daß kleine Kaufleute und Gewerbetreibende und ebenso Private aus Furcht vor einer möglichen Entwertung des Schillings Devisen, hauptsächlich Dollars, aufkauften und zu diesem Zweck Spareinlagen abhoben. Darüber hinaus machten die Finanzinstitute bei der Notenbank Einreichungen, die wohl zum Teil als Versicherungsmaßregel gegen allfällige Kündigungen von Auslandsgeldern anzusehen sind. In der Hauptsache ist jedoch die verstärkte Inanspruchnahme mit der *Angleichung des Privatdiskonts an den Banksatz* zu erklären. Seit Mitte Juli wurden für rund 40 Mill. Schilling Wechsel eingereicht — nachdem in der zweiten Juliwoche eine Entspannung um 38 Mill. eingetreten war —, und dadurch ist der Wechselbestand des Noteninstituts auf 140 Mill. Schilling gestiegen. Er ist um etwa 15 Mill. größer als zum Halbjahresabschluß und deckt die Summe aus Notenumlauf und Giroverbindlichkeiten zu rund 15 %. Gleichzeitig erfuhr der Devisenbestand eine nicht unbeträchtliche Verringerung. Die Bankleitung hat sich dadurch zur sofortigen Hinaufsetzung der Bankrate veranlaßt gesehen, und da Eile angezeigt war, wurde der Beschluß nicht vom Generalrat, dessen Einberufung zuviel Zeit in Anspruch genommen hätte, sondern vom Exekutivkomitee gefaßt. Die Wiener Revolte für diese Maßnahme einzig und allein verantwortlich zu machen, wie dies vielfach geschieht, ist völlig unrichtig. Sie hat nur bewirkt, daß man

sich einige Wochen früher zu einer Handlung bereitfand, die *durch Österreichs Wirtschaftslage unbedingt geboten* war. Denn dieser in jeder Beziehung schwache Staat ist zur Fristung seines Daseins auf erneute große Auslandskredite angewiesen und kann es sich nicht erlauben, eine Bankrate zu haben, die in dieser Höhe im Deutschen Reich mit seiner gewaltigen Wirtschaft Geltung hat, wobei man sich selbst dort fragt, ob die Reichsbank bei der fortschreitenden Verteuerung des Geldes auf den Weltplätzen die sechsprozentige Bankrate festhalten kann. Und uns scheint es, daß dann Österreich nicht bei 7 % wird bleiben können und daß es vielleicht auch sonst in nicht zu ferner Zeit eine weitere Erhöhung der Bankrate auf 7½% wird ins Auge fassen müssen.

Holland wehrt sich gegen Goldabfluß

Die *Nederlandsche Bank* und die Schweizerische Nationalbank haben seit fast zwei Jahren den niedrigen Diskontsatz von 3½% aufrecht zu erhalten vermocht. Damit halten sie die niedrigste Bankrate der für den internationalen Kapitalmarkt maßgebenden Institute, denn die Federal Reserve Bank of New York bleibt seit dem Sommer vorigen Jahres bei einem Diskont von 4%, einem Satz, den neben ihr nur die Schwedische Reichsbank (seit April d. J.) aufweist. Es ist Holland, das sich seit dem Kriege zu einem wichtigen Markt des internationalen Kapitalverkehrs entwickelt hat, nicht immer leicht geworden, die niedrige Diskontrate zu verteidigen. Solange die Höhe der kontinentaleuropäischen Zinssätze wegen des größeren Risikos der Geldanlage nur einen beschränkten Anreiz zum Ankauf von höherverzinslichen Diskonten bot, war die niedrige Bankrate der *niederländischen Währung* ungefährlich; seit einigen Monaten nähert sich jedoch der Kurs der fremden Valuten bedenklich dem oberen Goldpunkt, und nur die Ermäßigung der *englischen* Bankrate von 5 auf 4½% (am 21. April d. J.) bewahrte die Nederlandsche Bank vor einer Diskonterhöhung. Die Situation hat sich jedoch nicht völlig entspannt. Die Bank mußte sich in der zweiten Maihälfte einen Goldentzug von etwa 9½ Mill. hfl. gefallen lassen, und seit der letzten Erhöhung des *deutschen Banksatzes* steht der Amsterdamer Markt erneut vor der Notwendigkeit einer Diskontheraufsetzung, was die *Privatdiskontnotierung* mehrfach über den offiziellen Banksatz steigen ließ (im Juli *1926* Privatsatz 2¹¹/₁₆%). Die Nederlandsche Bank hat nun seit einiger Zeit die Bedrohung ihres Goldbestandes mit Mitteln der *Devisenpolitik* abzuwehren gesucht. Sie hat im Juni englische Pfunde, in den letzten Wochen Dollars verkauft und auf diese Weise die Kurse der betreffenden Devisen unter die nahezu erreichten Goldexportpunkte gedrückt. Der unmittelbare Anlaß zu der neuerlichen Maßnahme war eine leichte *Senkung der Ozeanfrachten*, wodurch die Goldarbitrage vorteilhafter geworden ist, doch besteht die allgemeine Unsicherheit über die genaue Höhe des oberen Goldpunktes auch in Holland fort, so daß noch nicht abzusehen ist, ob die Intervention der Bank wirklich nötig war. Die Nederlandsche Bank verfügt nämlich über einen Goldbestand von rund 402 Mill. hfl., der eine etwa 50%ige Notendeckung darstellt, während das Bankgesetz eine 40%ige Deckung vorschreibt. Trotz dieser reichlichen Marge sucht die Bank den Goldabfluß nicht nur zu hindern, sondern hat sogar Mitte Juni für etwa 6 Mill. hfl. Gold in London gekauft, obschon der Pfundkurs dazu an sich keinen Anreiz bot. Die Bank hat also möglicherweise mit Verlusten Gold an sich gezogen (das sie inzwischen übrigens wieder abgeben mußte). Solche Transaktionen widersprechen dem Prinzip des freien Goldaustausches und bestätigen die Bemerkung des englischen Bankmagnaten *Goodenough*, derzufolge die meisten Zentralbanken *„Goldfallen"* sind, die alles Gold an sich ziehen, dessen sie habhaft werden können, die aber nichts hergeben wollen, wenn die Devisenkurse steigen. England ist bei dieser Sachlage insofern der Leidtragende, als Maßnahmen wie die oben erwähnten Pfundverkäufe der Nederlandschen Bank für seine ohnehin schwache Währung eine unerwünschte Belastung darstellen.

Konjunktur-Barometer

Die Ziffern des *Juni*, die jetzt allmählich zur Veröffentlichung gelangen, zeigen vorwiegend einen leichten Rückgang der wirtschaftlichen Tätigkeit, der allerdings nicht etwa auf ein Nachlassen der Konjunktur, sondern auf reine *saisonmäßige* Einflüsse zurückzuführen ist. Dies gilt von der *Roheisenproduktion* und *Rohstahl-*

1. Kaufkraftschöpfung bei den Federal Reserve-Banken

in Millionen Dollar	21.VII. 1927	14.VII. 1927	7. VII. 1927	1.VII. 1927	23.VI. 1927	6. I. 1927	2 I. 1926
Noten	1676	1703	1751	1702	1698	1813	1835
Gesamtdepositen	2346	2361	2341	2474	2399	2408	2357
Zusammen	4022	4064	4092	4176	4097	4221	4192

2. Kaufkraftschöpfung bei der Bank von England

in Mill. Pfund Sterling	20.VII. 1927	14VII 1927	6.VII. 1927	29.VI. 1927	22.VI. 1927	5. I. 1927	6. I. 1926
Banknoten-Umlauf	81,1	81,3	82,0	81,7	80,0	83,5	87,2
Staatsnapiergeld-Umlauf	296,5	297,3	300,0	298,3	296,5	291,2	293,9
Öffentliche Guthaben	12,6	10,0	19,2	7,9	20,2	11,5	12,0
Private Guthaben	101,9	100,4	104,4	119,0	95,3	141,1	124,8
Zusammen	492,1	489,0	505,6	506,9	492,0	527,3	517,9

3. Großhandelsindex des Statistischen Reichsamts

(1913 = 100)

Stichtag	Gesamt-Index	Gruppe Industrie-stoffe	Gruppe Lebensmittel
20. Juli 1927	137,7	132,5	137,7
13. Juli 1927	137,4	132,0	137,4
6. Juli 1927	137,1	131,7	137,4
29. Juni 1927	137,9	131,9	139,5
22. Juni 1927	137,4	131,7	138,2
15. Juni 1927	138,0	131,7	140,1
8. Juni 1927	138,2	131,7	140,8
Januar 1927 (Monatsdurchschnitt)	135,9	128,8	140,3
Januar 1926 „ „	135,8	134,4	122,3
Januar 1925 „ „	143,2	144,3	136,7
Januar 1924 „	140,6	150,5	116,3

4. Wagenstellung der Reichsbahn

Berichtswoche	Zahl der gestellten Wagen 1927	Zahl der gestellten Wagen 1926	Arbeitstägl. Wagenstellg. 1927	Arbeitstägl. Wagenstellg. 1926
3. VII.—9. VII.	894 630	758 526	149 105	126 421
26. VI.—2. VII.	886 098	743 094	147 683	123 849
19. VI.—25. VI.	662 623	76[illegible] 484	151 437	126 914
12. VI.—18. VI.	864 603	763 776	144 101	127 296
1. Juniwoche	746 645*)	762 654	149 329	127 109
1. Maiwoche	890 053	740 702	148 342	123 632
1. Aprilwoche	858 223	713 395	143 037	118 899
1. Märzwoche	835 002	685 656	139 166	114 276
1. Februarwoche	795 [illegible]65	668 388	132 628	111 398
1. Januarwoche	721 285	602 028	120 216	100 338

*) 5 Arbeitstage

5. Kohlenproduktion des Ruhrbergbaus

Arbeitstäglich (in Tonnen zu 1000 kg)	Kohlenförderung 1927	Kohlenförderung 1926	Koksproduktion 1927	Koksproduktion 1926	Brikettprodukt. 1927	Brikettprodukt. 1926
10. VII.—16. VII.	372 715	366 956	72 474	54 242	11 045	11 777
3. VII.—9. VII.	369 151	362 345	71 929	54 912	11 061	12 371
26. VI.—2. VII.	391 684	359 230	73 090	55 775	12 654	11 577
19. VI.—25. VI.	380 243	367 787	71 958	55 775	12 5 0	11 232
12. VI.—18. VI.	368 698	356 926	70 153	51 522	11 505	11 577
1. Juniwoche	373 140	352 855	68 209	52 835	10 300	11 639
1. Maiwoche	365 174	306 592	70 685	53 979	9 644	10 833
1. Aprilwoche	381 521	3 7 276	69 329	52 621	10 920	11 382
1. Märzwoche	397 034	310 393	76 189	57 194	12 537	12 513
1. Februarwoche	402 751	324 235	74 731	57 073	13 901	13 412
1. Januarwoche	414 304	315 789	69 499	54 493	14 122	13 303

6. Rohstahlgewinnung in Deutschland

	monatlich (in Mill. Tonnen)			arbeitstäglich (in Tonnen)		
	1925	1926	1927	1925	1926	1927
Januar	1,181	0,791	1,308	47 024	31 666	52 357
Februar	1,155	0,816	1,233	48 140	34 005	51 400
März	1,209	0,949	1,415	46 518	35 147	52 433
April	1,064	0,869	1,228	44 351	36 165	53 733
Mai	1,115	0,900	1,378	44 590	37 469	55 132
Juni	1,109	0,977	1,328	44 352	37 542	—
Juli	1,031	1,022	—	38 188	37 753	—
August	0,899	1,141	—	34 580	43 948	—
September	0,876	1,144	—	33 690	43 984	—
Oktober	0,917	1,174	—	33 948	45 184	—
November	0,873	1,257	—	36 396	50 322	—
Dezember	0,765	1,303	—	30 586	50 121	—
Insgesamt	12,194	12,342	—	—	—	—

7. Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit in Deutschland

(Prozentzahl der erfaßten Gewerkschaftsmitglieder)

	1925 Arbts.-losigk.	1925 Kurz-arbeit	1926 Arbts.-losigk.	1926 Kurz-arbeit	1927 Arbts.-losigk.	1927 Kurz-arbeit	1927[1] Arbts.-losigk.	1927[1] Kurz-arbeit
Januar	8,1	5,5	22,6	22,6	17,1	6,9	*16,5*	*6,6*
Februar	7,3	5,3	21,9	21,6	16,2	6,1	*15,5*	*5,8*
März	5,8	5,1	21,4	21,7	12,0	4,5	*11,5*	*4,4*
April	4,3	4,9	18,6	19,1	9,3	3 5	*8,9*	*3,7*
Mai	3,6	5,0	18,1	18,2	7,3	2,7	*7,0*	*2,9*
Juni	3,5	5,2	18,1	17,2	6,5	2,5	*6,3*	*2,7*
Juli	3,7	5,8	17,7	16,6	—	—	—	—
August	4,3	6,9	16,7	15,0	—	—	—	—
September	4,5	8,5	15,2	12,7	—	—	—	—
Oktober	5,8	12,4	14,2	10,2	—	—	—	—
November	10,7	15,5	14,2	8,3	—	—	—	—
Dezember	19,4	19,1	16,7	7,3	—	—	—	—

[1] Einschl. Bergarbeiter-Verband.

8. Entwicklung der Löhne

	Ergebnis der Lohnsteuer	Tarifmäßiger Wochenlohn gelernter Arbeiter	Tarifmäßiger Wochenlohn ungelernter Arbeiter
Juni 1927	108,4 Mill. RM.	49,17	36,70
Mai 1927	100,1 „ „	48,98	36,59
April 1927	91,9 „ „	47,97	36 1
März 1927	81,4 „ „	46,93	34,80
Februar 1927	79,8 „ „	46,43*	34,52*
Januar 1927	103,6 „ „	46,40	34,47
Dezember 1926	105,7 „ „	46,36	34,44*
November	97,7 „ „	46,31	34,38*
Januar 1926	105,5 Mill. RM.	45,98	33,92
Januar 1925	126,1 „ „	38,10	28,73

* Amtlich berichtigte Zahlen

gewinnung, die absolut und arbeitstäglich leicht gesunken sind, von der *Kohlenförderung* und *Wagenstellung* und vor allem von den Ziffern der *Fertigwarenausfuhr*, deren Sinken Beunruhigung hervorgerufen hat. Insbesondere die Ausfuhr von Textilwaren geht im Juni in der Regel zurück. Es darf jedoch ein weiteres Moment nicht übersehen werden, das recht stark auf die Gestaltung der deutschen Fertigwarenausfuhr einwirkt: solange die Fabriken infolge der günstigen Inlandskonjunktur auf Monate hinaus mit Aufträgen *einheimischer* Kunden belegt sind, kann das Auslandsgeschäft nur begrenzten Umfang annehmen. Insbesondere in der Textilindustrie, zum Teil auch im Maschinenbau ist der Export infolge von Überbeschäftigung zurückgegangen. Eine Wandlung erfolgt in dieser Hinsicht natürlich in dem Augenblick eines Konjunkturrückgangs. Soll eine Konjunkturwende vermieden werden und gleichzeitig die notwendige Steigerung des Exports erfolgen, so setzt die Belieferung auch der ausländischen Kunden die Investierung neuer Kapitalien voraus. Eine Ausdehnung der Produktion, vor allem eine Hebung der Produktivität durch *verstärkte Kapitalanwendung* ist auch das einzige Mittel, dem an verschiedenen Stellen der Wirtschaft aufgetretenen Arbeitermangel entgegenzutreten. So dürfte insbesondere in der Textilwirtschaft der vielerorten zu beobachtenden Überlastung der Arbeiterschaft durch weitere Rationalisierung, und zwar durch erhöhte Maschinenanwendung abzuhelfen sein. Andererseits darf jedoch nicht übesehen werden, daß gerade in der Textilindustrie die Wirksamkeit von *Bremsmomenten* erwünscht ist, denn bekanntlich ist hier die Gefahr eines Rückschlags besonders akut.

Während die obengenannten Wirtschaftsziffern im Juni eine leichte Verschlechterung aufwiesen, hat sich der Beschäftigungsgrad auf Grund der *Arbeitsmarktstatistik* weiterhin gebessert. Die Arbeitslosigkeit in den *Gewerkschaften* ist, wie Tabelle 7 lehrt, weiter zurückgegangen. Eine Ausnahme davon bilden allerdings die Arbeiter der Bekleidungsindustrie, deren Beschäftigung, wie wir bereits bei der Außenhandelsstatistik beobachten konnten, im Juni nachläßt.

Der Beschäftigungsgrad der *Bauarbeiter* hat sich dagegen weiter gehoben, eine Entwicklung, die sich im laufenden Mont beschleunigt fortgesetzt hat, da sich die Lage auf dem Baumarkt, die im Juni sehr zu wünschen übrig ließ, inzwischen gehoben hat. Die Umsätze auf dem Baustoffmarkt sind infolgedessen gestiegen. Der Bauindex verharrt vorläufig mit geringen Schwankungen auf dem Stande der letzten Wochen.

Der Geld- und Kapitalmarkt

Keine Entspannung am Geldmarkt

Zu einer wirklichen Entspannung ist es im Juli am Geldmarkt überhaupt nicht gekommen. Noch Anfang voriger Woche mußten für *tägliches Geld* 7 bis 8½ % gezahlt werden, und wenn dieser Satz sich auch gegen Ende der Woche auf 5 bis 7 % ermäßigte, so ist das doch immer noch weit mehr als am gleichen Termin des Vormonats (3½ bis 6) oder gar des Vorjahres (3 bis 5½ %). Auch *Termingeld* war überaus gesucht. Für *Monatsgeld* mußten 8 bis 9 % angelegt werden, gegen 6¾ bis 8 % im Vormonat und 5 bis 6 % im Vorjahre. *Reportgeld* war um ¼ auf 8½ bis 9 % verteuert worden und wäre angesichts der großen Nachfrage beinahe noch ¼ % höher festgesetzt worden, wenn sich dagegen nicht Widerstand erhoben hätte. Am *Privatdiskontmarkt* wurden infolge anhaltenden Zuflusses die Sätze am 19. Juli um ⅛ auf 6 %, also zum zweiten Male in diesem Monat auf Reichsbanksatz erhöht und erst am 22. Juli wieder auf 5⅞ % ermäßigt. *Warenwechsel mit Bankgiro* wahrten natürlich ihren Abstand gegenüber den Privatdiskonten und standen also andauernd *über Banksatz*.

	18. VII.	19. VII.	20. VII.	21. VII.	22. VII.	23. VII.
Berlin:						
Privatdiskont						
lange Sicht	5⅞	6	6	6	5⅞	5⅞
kurze Sicht	5⅞	6	6	6	5⅞	5⅞
Tägliches Geld	7—8½	7—8½	6½—8	6—7½	5—7	5—7
Monatsgeld	8—9	8—9	8¼—9	8¼—9	8¼—9	8¼—8¾
Warenwechsel	6—6¼	6⅛—6¼	6⅛—6¼	6—6¼	6—6¼	6—6¼
Frankfurt:						
Scheckverkehr	7	7	6	5½	5	5
Warenwechsel	6—6¼	6—6⅛	6⅛—6¼	6—6⅛	6—6¼	6—6¼

Mäßige Reichsbankentlastung

Schon der Mediotermin hatte nur eine zögernde Entlastung des Wechselkontos der Reichsbank mit sich gebracht. Es ging nur um 81 Millionen zurück. Bei einer Gegenüberstellung mit der Entlastung in der zweiten *Juni*woche (221 Mill.) bleibt freilich zu beachten, daß in der *ersten* Juliwoche die Rückflüsse viel stärker gewesen waren als

im Vormonat. Auf dem *Lombardkonto* hat sich sogar eine neue Beanspruchung um 45 auf 160 Millionen gezeigt, während Mitte Juni eine Abnahme um 26 Mill. erfolgt war. Diese gewiß nicht häufige Erscheinung eines Lombardzuganges am Medio war freilich auch am 15. Juli des *vergangenen* Jahres zu konstatieren, allerdings in weit geringerem Ausmaße (5 Mill.). Da diesmal gleichzeitig die *deckungsfähigen Devisen* um 23 Mill. zugenommen haben, so beschränkte sich die Abnahme des Notenumlaufes auf 175 Mill. (Im Vormonat 401, im Vorjahr 191.) Außerdem nahmen noch die *Giroguthaben* mehr als üblich, um 159 (109 bzw. 126), zu, was mit Steuerüberweisungen, die vielfach auf dem Girowege erfolgen, zusammenhängen soll. In der *dritten Juliwoche*, für die der Ausweis noch nicht vorliegt, soll ebenfalls nur eine sehr mäßige Entspannung eingetreten sein.

Ultimoaussichten

Eine relative Entlastung des Marktes erwartet man für Ende Juli von den Dispositionen über die neue 125 Mill. RM. betragende Rate aus den *Dawes-Obligationen der Industrie*. Die Abführung auf das *Reichsbankgirokonto* der Bank für Industrieobligationen, die am 25. August Zahlung an den Reparationsagenten zu leisten hat, ist bereits größtenteils erfolgt. Bis zur Zahlung an den Agenten sollen aber diese Beträge wieder *weitergeliehen werden*, zum Teil wie früher über die *Banken*, zum Teil über die *Golddiskontbank*, die für diese freilich sehr kurzfristigen Einlagen ebenfalls eine *Zinsvergütung* gewährt, ähnlich wie sie es schon bei *anderen* Kategorien *öffentlicher Gelder* zu tun pflegt. Gleichwohl ist man für die nächste Entwicklung des Geldmarktes noch skeptisch und erhofft die sonst im Juli und August saisonübliche Erleichterung erst, wenn einmal die *Reisezeit* beendigt ist, die starke Bargeldansprüche zur Folge gehabt hat, und wenn zweitens größere *Anleiheerlöse* konvertiert werden. Die 30 Mill. $ der *Rentenbankkreditanstalt* sollen zum Teil noch vor dem Ultimo bei der Reichsbank umgewandelt werden, der Rest Anfang August. Aber es ist noch zweifelhaft, wie weit sogleich der entsprechende Markbetrag verfügbar gemacht werden kann, weil es zuvor der Sicherheitsleistung durch Hypotheken, Obligationen usw. seitens der Realkreditinstitute bedarf.

Rückgang der Devisenkurse

Bisher hielt sich der *Devisenzufluß* in engen Grenzen, was, wie im letzten Heft ausführlich erörtert, in erster Linie damit zusammenhängt, daß schon der bisher eingetretene Rückgang der Devisenkurse zur *Ablösung kurzfristiger Auslandsverbindlichkeiten* Anreiz bot und dadurch ein *Teil* des Devisenaufkommens aus den neuen Auslandsanleihen *aufgewogen* wurde. Immerhin hatte die Reichsbank schon zum Medio wiederum sichtbare Devisenzuflüsse von 22 Mill. zu verzeichnen. Dieser Umschwung in der Devisenbewegung dürfte auch dafür bestimmend sein, daß die Frage einer *Diskonterhöhung* trotz der dauernden Überschreitung der Marktsätze als wenig dringlich angesehen wird. Die Reichsbank neigt bekanntlich sehr dazu, sich vorwiegend an den *Deckungsverhältnissen* zu orientieren. Die Devisenabwärtsbewegung hat sich inzwischen noch *fortgesetzt*. Die Reichsbank selber kümmerte sich wiederum nicht viel um den Markt, sondern überließ den Ausgleich dem freien Handel. Ein Satz von 4,22 für den Dollar, wie er noch anfangs des Monats üblich war, ist inzwischen nicht mehr vorgekommen. Vom 18. zum 19. sank der Dollar sogar nochmals erheblich von 4,2105 auf 4,2040, und nachdem er am 21. wieder bis auf 4,2095 gestiegen war, gab er gegen Ende der Woche erneut nach und wurde am Sonnabend, den 23., mangels offizieller Notierung inoffiziell mit 4,2050 also *annähernd zum tiefsten Satze*, gehandelt. *Spekulative Vorverkäufe* spielen eine Rolle. Daß eine Senkung bis an den *unteren Goldpunkt* von 4,18 aus verschiedenen Gründen nicht sehr wahrscheinlich ist, haben wir im letzten Heft dargelegt. Auf der anderen Seite ist es wohl auch unrichtig, wenn man aus dem *Junidefizit der Handelsbilanz* von etwa 400 Mill. (nach Ausschaltung der Erhebungsfehler) schließen will, daß das *Devisenaufkommen aus Anleihen absorbiert* werden wird. Denn obwohl die Importe nicht immer gleich bei der Einfuhr bezahlt werden, bleibt doch zu berücksichtigen, daß das, was in der Handelsbilanz als *Juni*import erscheint, zum Teil aus erheblich *früheren Abschlüssen* stammt, und daß ferner aus diesem Defizit noch nichts über die Gestaltung im Juli und August abgeleitet werden kann. *Sofern* sich die Versteifung der Zinssätze, die infolge der Bankkreditrestriktion eintreten mußte, schon eindämmend auf die Importtätigkeit ausgewirkt haben sollte, könnte das schwerlich bereits im Juniausweis in die Erscheinung getreten sein.

Berlin:

(Mittelkurs):	18. VII.	19. VII.	20. VII.	21. VII.	22. VII.	23. VII.
New York ...	4.210½	4.204	4.205	4.209½	4.207½	4.205
London	20.440	20.410	20.413	20.434	20.425	20.413

Beträchtliche Auslandsanleihen in Sicht

Die Anleiheverhandlungen mit dem Ausland nehmen lebhaft ihren Fortgang. Die Aufteilung der zugelassenen 100-Mill.-Wohnungsbauanleihe ist jetzt erfolgt, die Unterbringung der 11 Abschnitte aber noch nicht, mit Ausnahme des einen der Landesbankenzentrale. Die Verhandlungen über die Industrieanleihe derselben Stelle sind anscheinend noch nicht weiter gediehen. Die *Preußische Zentralbodenkredit A.-G.* hat von der Beratungsstelle die Erlaubnis zur Emission von 30 Mill. Goldmark *landwirtschaftlicher* Pfandbriefe erhalten und will davon zunächst 5 Mill. 6½prozentige Briefe zu 96 % am 28. Juli in Amsterdam auflegen lassen. Die *Hannoversche Provinzialanleihe* ist von der Beratungsstelle nur mit 1 Mill. $ gutgeheißen und inzwischen mit Lee, Higginson & Co. in Boston perfekt gemacht worden. Sie dient dem Ausbau der Westharzsperren. Neben der *Provinz* verhandelte auch die *Stadt* Hannover über eine langfristige Anleihe von 3 Mill. $, und außerdem hat, wie bekannt, die *Hannoversche Landeskreditanstalt* 4 Mill. $ 3½jährige 6proz. Goldnoten aufgenommen, die bereits am 11. Juli in New York überzeichnet wurden. Was die *Rentenbankanleihe* betrifft, so ist der Amsterdamer Abschnitt von 3 Mill. tatsächlich überzeichnet worden, so daß nur auf die *großen* Zeichnungen Zuteilungen erfolgten. Weitere 5 Mill. $ sollen durch das *Londoner* Bureau der National City Co. unter der Hand verkauft worden sein und ferner 1 Mill. $ in der *Schweiz*, so daß nun die ganzen rund 11 Mill., die für Europa reserviert waren, aufgeteilt sind. Von der *Vereinigte Elektrizitätswerke Westfalen G. m. b. H.* soll ein zweiter wieder auf etwa 7½ Mill. geschätzter Abschnitt der Anleihe aufgenommen werden, von der schon 1926 7½ Mill. $ verkauft worden waren. Unabhängig davon schweben die Verhandlungen des Rheinisch-Westfälischen Elektrizitätswerkes über eine Amerikaanleihe, von der wir bereits im letzten Heft Kenntnis gaben. Der *Deutsche Sparkassen- und Giroverband* steht in Verhandlungen über eine Anleihe von 10 Mill. $ mit Harris Forbes. Es wird mit der Auflegung in Kürze gerechnet. Abgeschlossen wurde eine *Dresdner Stadtanleihe* über 600 000 £ mit der Londoner Bankfirma Bernhard Scholle. Es handelt sich um eine 25jährige Emission, die nur 5½ % Nominalzins trägt und mit 87 % übernommen, mit 91½ % aufgelegt werden soll. *Im übrigen scheint der englische Markt keine große Neigung für weitere deutsche Emissionen zu bekunden.* Wir haben von vornherein darauf aufmerksam gemacht, daß es sich bei der Anleihewilligkeit der City wahrscheinlich um eine *vorübergehende* Erscheinung handeln werde.

Die Warenmärkte

Die *Preissteigerungen,* die schon seit einigen Wochen auf einem großen Teile der wichtigsten Rohstoffmärkte zu beobachten sind — ohne daß sich übrigens in den meisten Fällen ihre sachliche Begründung mit ausreichender Sicherheit erkennen ließe —, kennzeichneten auch die Berichtszeit. Das gilt nicht zum wenigstens von

Baumwolle,

in der die Aufwärtsbewegung jetzt ein bemerkenswert scharfes Tempo eingeschlagen hat; der vorige Montag allerdings brachte einen Rückschlag, der aber sehr rasch überwunden wurde und anscheinend lediglich die Folge hatte, eine Anzahl schwacher Hände aus dem Markt zu drängen. Die *Ernteschätzungen,* die jetzt wieder häufiger werden, hielten sich auch während der letzten Woche im Rahmen von etwa 14 bis 15 Mill. Ballen, ohne daß für oder gegen diese Ziffern neue Gründe von Bedeutung angeführt worden wären. Zwar beginnt in den südlichsten Bezirken der Baumwollstaaten bereits die Ernte, und es hat sogar den Anschein, als ob sie dort diesmal verhältnismäßig rasche Fortschritte machen würde, aber trotzdem sind die Schätzungen des Gesamtertrages sehr unsicher, solange nicht wenigstens die Monate Juli und August vorüber sind und solange nicht etwas klarer zu erkennen ist, wieviel von den befürchteten Schädigungen durch den *Rüsselkäfer* wirklich eintritt. An dessen großer Verbreitung ist heute weniger zu zweifeln als noch vor einem Monat. Es sind auch zweifellos schon gewisse Schäden angerichtet worden, aber der Juni und August sind seit jeher seine „Erntemonate"; überdies besteht gegenüber den letzten Jahren insofern noch eine weitere Unsicherheit, als in diesen die ersten schweren Fröste ziemlich spät eintraten und infolge davon erhebliche, zum Teil ganz unerwartete Nachernten eingebracht werden konnten. Darüber, wann das Ernte-Ende eintritt, läßt sich aber in diesem Jahre ebensowenig etwas vorher sagen wie sonst. Abgesehen von dem immer stärkeren Eingreifen des *Börsenspiels,* liegt die Ursache der Festigkeit der Märkte weiter hauptsächlich in dem sehr großen *amerikanischen Verbrauch.* Von privater Seite wird der Gesamtverbrauch amerikanischer Baumwolle in dem jetzt zu Ende gehenden Erntejahre auf etwa 16¼ Mill. Ballen geschätzt, gegen 14 Mill. im vorigen Jahre, was also für den Jahresschlußbestand nur ein Mehr von etwa 1½ Mill. Ballen übriglassen würde. Wieweit diese Vermehrung hinter den ursprünglichen Schätzungen zurückbleibt, braucht nicht betont zu werden.

Der Markt *ägyptischer* Ware war wiederum erheblich *fester, lebendiger,* aber auch *spekulativer,* als jener amerikanischer Ware. Dabei läßt sich über die Ernte des Nillandes Neues von Bedeutung, vor allem Ungünstiges von Bedeutung *nicht* sagen, die Berichte über den *Stand* lauten sogar eher *günstig.* Aber der Markt ist noch *enger* als der amerikanische, und über die Bedeutung des *Spiels* nicht nur in ägyptischer, sondern auch in indischer Baumwolle herrscht seit langem allgemeines Einverständnis.

Die *weiterverarbeitenden* Bezirke brachten keine neuen Anregungen. Vor allem *Ostasien* hält sich noch immer stark zurück, aber das gute Fortschreiten der Monsunregen in Indien läßt für später dort gute Kaufneigung erhoffen. — Die

Londoner Wollversteigerung

schloß ebenso *fest,* wie ihre ersten Wochen verlaufen waren, und von der Wolle, die aus *erster Hand* angeboten wurde, dürfte kaum viel übriggeblieben sein. Anders steht es allerdings mit dem Besitze des *Zwischenhandels,* dessen Mindestpreise zum Teil beträchtlich über den möglichen Erlösen lagen, was wiederum zu starken Zurückziehungen führte; diese betrugen rund 20 % des Gesamtangebotes. Die Preissteigerungen halten sich im Rahmen von zwischen 5 und 7½ %, sind in einzelnen Fällen sogar noch etwas höher. Aber die *Weiterverarbeitung* geht in der letzten Zeit wieder nicht recht mit und erklärt die Preise für zu *hoch.* Der Markt wird wohl bis zu den September-Versteigerungen unsicher bleiben, denn es wird kaum vorher zu übersehen sein, wieweit die bisherige *Dürre* in *Australien* den Schafbestand dort vermindert hat; aus einzelnen Staaten wurden Millionen-Verluste gemeldet, aber die Ziffern werden vorläufig noch angezweifelt. — An den

Metallmärkten

hat sich die Aufwärtsbewegung der Vorwochen ebenfalls und zum Teil in verstärktem Maße weiter fortgesetzt. Sie hat jetzt auch auf die *Altmetall*-Märkte übergegriffen, an denen sich das Geschäft zum Teil *bemerkenswert lebhaft* gestaltete. Auch hier ist die starke Beteiligung von Stimmungsmomenten, um nicht zu sagen von Stimmungsmacherei, unverkennbar, nicht zum wenigsten beim *Blei,* wo, wie es heißt, unter amerikanischer Führung in London der Markt vorübergehend etwas aufgeschwänzt wurde. Die amerikanischen großen Gruppen hatten gerade bei Blei die Preise, wie erinnerlich, besonders scharf geworfen, um die schwachen Hände aus dem Markt zu treiben; nachdem ihnen dies zu einem Teil gelungen ist, hatten sie es, mindestens zunächst, ziemlich leicht, durch Zurückhaltung der Stimmung und der Kaufneigung aufzuhelfen. — Die bescheidene Festigkeit des *Zink*marktes scheint lediglich auf Ausstrahlungen vom Bleimarkt zurückzugehen. Die amerikanischen Bestände haben sogar in der ersten Julihälfte ungewöhnlich stark *zugenommen.*

Am *Kupfer*markt wirkte sich die bereits besprochene Junistatistik weiter aus, obgleich die Einzelziffern inzwischen noch die weitere Tatsache erkennen ließen, daß der amerikanische Verbrauch weiter zurückgegangen ist. Ein Teil des Geschäfts soll übrigens wiederum von unabhängigen Gruppen einige Punkte unter den Syndikatspreisen gemacht worden sein. Trotzdem vermochte das Kartell zu seinen mäßig erhöhten Preisen anscheinend ziemlich erhebliche Mengen abzustoßen.

Obgleich das Geschäft bei den englischen Weißblechwerken weiter sehr schlecht geht, zeigte *Zinn* im Laufe der Woche gelegentlich wieder scharfe, auf das Eingreifen des Börsenspiels zurückzuführende Steigerungen, die aber durchweg nicht behauptet werden konnten. Schließlich ist auch der Aufschlag für *greifbare* Ware weiter zusammengeschrumpft.

Antimon lag erneut ziemlich schwach und auch *Aluminium* bröckelte etwas weiter ab. — Der *Silber*markt ist wieder nervöser geworden, weil die chinesischen Machthaber die Ausfuhr von Silber aus Shanghai verboten hatten und erst durch Verschiffung auf englischen Kriegsschiffen nach Wei-hai-wei Rat geschafft werden konnte. Im ganzen soll China nicht mehr in dem Maße als Abgeber auftreten wie zu Beginn der Ausbreitung der Wirren; aber als grundlegenden Wandel in der Lage des Marktes wird man das nicht wohl bezeichnen dürfen: er wird noch immer in der ersten Reihe von Amerika gestützt. — Die schon öfter erwähnte

Schwäche des Kaffeemarktes

hat sich auch in den letzten Wochen erhalten, was angesichts der Ernteschätzungen nicht überraschen kann. Die Gesamt-Welternte des laufenden Jahres wird jetzt mit rund 30 Mill. Sack angegeben, wovon 22¾ auf Brasilien entfallen. Der Weltverbrauch im Jahre 1926 betrug aber nur etwa 22 Mill. Sack. Vier der wichtigsten brasilianischen Kaffeestaaten haben sich, wie seinerzeit berichtet, über gemeinsames Vorgehen geeinigt, die zwei anderen aber, Bahia und Parana, haben bisher nicht zugesagt; Parana soll sogar unter keinen Umständen mitmachen wollen. Das erklärt die Unsicherheit des Marktes zur Genüge.

Sie kennzeichnet auch den *Zucker*markt, der jetzt wieder mit Nachrichten über Ausfuhreinschränkungen

Ware	Börse	Usance	Notierung	31. 12. 25	30. 12. 26	8. 7. 27	15. 7. 27	22. 7. 27
Weizen	New York	greifbar Redwinter	cts. je bushel[1])	208½	153½	157¼	152⅜	152¾
„	Chicago	Juli	„ „	—	—	147¼	141⅜	142¾
„	Berlin	greifbar märk. neuer	RM. je 1000 kg	251	265½	—	—	—
„	„	Juli	„ „	—	—	290¾	293	293½
„	„	Oktober	„ „	—	—	270¼	268¾	270¾
Roggen	„	greifbar märk.	„ „	152½	234½	256	254	252
„	„	Juli	„ „	—	—	254¾	249⅝	249¾
„	„	Oktober	„ „	—	—	233¼	231⅜	232⅝
Weizenmehl	„	greifbar	„ „	34⅞	36½	37	36,75	36,50
Roggenmehl	„	greifbar	„ „	23⅞	33½	35	34,75	34,50
Mais	New York	greifbar	cts. je bushel[2])	95	84	111¾	110⅜	112¾
„	Chicago	Juli	„ „	—	80⅜	98⅜	97⅜	99¾
„	Berlin	greifbar	RM. je 1000 kg	—	194	185	187	187½
Gerste	„	greifbar Sommer	„ „	—	231	256½	—	—
Hafer	„	greifbar	„ „	168½	181	254½	254½	266½
„	„	Juli	„ „	—	—	213	215	—
„	„	Oktober	„ „	—	—	194	197	—
Zucker	New York	September	cts. je lb.[3])	—	—	2,79	2,77	2,68
„	London	Juli	sh. je cwt.	—	—	15,9½	15.7⅛	15.6
„	Magdeburg	greifbar	RM. je 50 kg[4])	—	—	32¾	33	33
„	„	Juli	„ „	—	—	15,90	16,15	15,50
„	Hamburg	Juli	„ „	—	—	16,55	16,70	—
Kaffee	New York	greifbar Rio 7	cts. je lb.	17 11/16	15⅛	14	14 3/16	14 7/16
„	„	Juli	„ „	—	14.70	12,80	13,10	—
„	Hamburg[5])	Juli	RPf. je ½ kg	—	—	61⅜	62⅞	—
„	„	Dezember	„ „	—	—	61⅜	61⅝	62⅛
Reis	London	Burma II	sh. je cwt.[6])	16.0	16.4½	15.9	15.9	15.9
Schmalz	Chicago	Juli	cts. je lb.	—	12.15	12,82	12,82	16,62
Gummi	New York	greifb. first latex crêpe	„ „	—	—	34¾	34⅝	35⅛
„	London	greifbar	sh. je lb.	3.9 7/8	1.6¾	1.4⅝	1.4¾	1.5¼
„	Hamburg	Juli	RM. je 100 kg	—	—	310	313¾	320
„	„	Dezember	„ „	—	—	325¾	325	333¾
Baumwolle	New York	greifbar middling	cts. je lb.	20.45	13.05	17,15	18,00	18,60
„	„	Juli	„ „	—	—	16.90	17,75	—
„	Liverpool	greifbar middling	d je lb.	10,27	6,85	9,17	9,52	9,91
„	„	Juli	„	—	—	8,99	9,38	9,68
„	„	greifbar f. g. f. Sak.[8])	„	17,65	13.95	17,65	19,10	19,70
„	„	Juli	„	—	—	17,11	19,05	19,16
„	„	greifb. finc m.g. Broach[9])	„	9,30	6.30	8,40	8,75	9,00
„	Bremen	greifb. amerik. middling	$ cts. je lb.	21,44	14.04	18,52	19,30	19,99
„	„	Juli	„ „	—	—	17,81	18,67	19,37
„	„	Dezember	„ „	—	—	18,20	19,08	19,71
Wolle[10])	dt. Inlandspreis	A/AA vollschürig[11])	RM. je 1 kg	9,75	9,50	10,25	10,25	10,25
Kammzug	„ „	Buenos Aires D.I. mittel	„ „	5,34	5,06	5,46	5,40	5,40
Jute	London	nächster Termin	£ je ton	29.5.0	31.5.0	31.12.6	32.15.0	33.0.0
Hanf	„	Manila, nächster Termin	„ „	45.17.6	47.10.0	43.5.0	43.0.0	44.0.0
Erdöl	New York	Rohöl	cts. je Gall.[12])	3,30	2.98	2,75	2,75	2,75
Kupfer	New York	greifbar, elektro	cts. je lb.	14,12	13.37	12,75	12,75	13,00
„	London	greifbar standard	£ je long ton	59.13.9	56.11.3	53.15.0	53.17.6	55.10.0
„	„	3 Monate	„ „	—	57.8.9	54.5.0	54.8.9	55.15.0
„	Berlin	Juli	RM. je 100 kg	—	119⅛	110⅜	111½	112⅛
„	„	Dezember	„ „	—	—	112⅛	113⅞	114⅝
„	„	Mai 1928	„ „	—	—	113¼	115	115⅝
Zinn	New York		cts. je lb.	63⅛	67¼	63⅝	64⅝	63¾
„	London	greifbar standard	£ je long ton	289.3.9	297.16.6	286 5.0	287 7.6	287.10.0
„	„	3 Monate standard	„ „	281.13.6	294.10.0	280.10.0	280.2.6	281.15.0
Zink	New York		cts. je lb.	8,72	7.00	6.20	6,17	6,32
„	London	greifbar und 3 Monate	£ je ton	38.5.7	32.15.0	27.13.9	27.17.6	28.13.9
„	Berlin	umgeschmolzen	RM. je 100 kg	66½	60½	52	52⅛	51¾
„	„	Juli	„	—	—	55½	56¾	57⅞
„	„	Dezember	„	—	—	54⅛	55⅛	56¾
„	„	Mai 1928	„	—	—	53⅞	54⅞	56⅜
Blei	New York		cts. je lb.	9,25	7.80	6.20	6,20	6,50
„	London		£ je ton	35.8.0	28.17.6	22.17.6	22.16.3	24.7.6
„	Berlin	Juli	RM. je 100 kg	—	58¼	46¼	46½	49½
„	„	Dezember	„ „	—	—	46¼	47⅜	49⅞
„	„	Mai 1928	„ „	—	—	47	47¾	50⅛
Silber	New York		cts. je oz.[13]) fein	68⅜	54⅛	56⅛	56¼	56½
„	London	Barsilber[14]) greifbar	d je oz.	31 13/16	24 15/16	25⅞	25⅞	26 1/16
„	„	„ 2 Monate	„	31 13/16	24⅞	25⅞	25 15/16	26 1/16
„	Berlin		RM. je 1 kg fein	94½	74½	77¾	77¾	78¾

[1]) 1 bushel Weizen = 27,22 kg. [2]) 1 bushel Roggen oder Mais = 25,40 kg. [3]) 1 lb. = 0,4536 kg. [4]) einschl. 10,50 RM. Verbrauchsabgabe und 0.50 RM. für Säcke. [5]) Terminnotierung von 2 Uhr nm. [6]) cwt. = 50,8 kg. [7]) long ton = 1016,048 kg. [8]) f. g. f. Sak. = fully good fair Sakellaridis. [9]) m. g. = machine-ginned (mit Maschinen entkörnt). Broach = wichtigste ostindische Sorte. [10]) Inlands-Verkaufspreise des Zentral-Ausschusses der Wollhandelsvereine, Leipzig. [11]) Deutsche Wolle, fabrikgewaschen. [12]) 1 Gallone = 3,084 kg. [13]) 1 oz. = 31,1 Gramm [14]) 985/1000 Feingehalt.

Kubas auch in der kommenden Ernte beunruhigt wird. Im ganzen ist hier der Grundton aber eine Kleinigkeit fester, weil die Rüben in Europa sich nur sehr langsam entwickeln.

Gummi lag weiter gedrückt bei sehr stillem Geschäft. Man traut den ostasiatischen Statistiken nicht mehr recht, weil anscheinend aus den Einschränkungsbezirken viel herausgeschmuggelt wird. — Die

Unsicherheit an den Getreidemärkten

ist auch in der Berichtszeit bestehen geblieben. Das Wetter verzögert die Ernte in den wichtigsten Teilen Europas weiter, und die Bedenken, daß die Beschaffenheit geschädigt werden könnte, finden Nahrung darin, daß z. B. die in Berlin angebotene *Wintergerste* jetzt zum Teil beträchtlich schlechtere Beschaffenheit zeigt als die ersten Proben. Auch Minderschätzungen aus Frankreich und Italien mahnen zur Zurückhaltung, jedoch hindern die großen amerikanischen Ernteschätzungen vorerst einen Stimmungsumschwung; die amerikanischen Großspieler, zu denen der *kanadische Pool* in diesem Zusammenhange zweifellos zu rechnen ist, bemühen sich jedoch, einen solchen vorzubereiten: der Pool hat eine ganze Anzahl billiger Lieferungsverträge auf dem Festland durch seine Agenten zurückkaufen lassen und ist in London mit Teilladungen, für die er seine Preisforderungen nicht durchsetzen konnte, in Leichter-Kähne gegangen (was dort besonders teuer ist).

Die Meldungen aus *Argentinien* und *Australien* haben sich weiter gebessert; auf die günstige Entwicklung des indischen Monsuns wurde bereits hingewiesen.

Die Effekten-Börse

Berliner Börse

Stilles Geschäft

Die Börse stand in der letzten Woche stark unter dem Einfluß der Reisezeit. Das Geschäft war überaus still. Die Tendenz neigte überwiegend zur Schwäche; erst in den letzten Tagen trat eine Erholung ein. Zu Beginn war vor allem ein Kursdruck aus Anlaß der *politischen Vorgänge in Wien* zu verspüren. Das deutsche Publikum, das eine Zeitlang keinerlei Nachrichten aus Wien erhalten konnte, war nicht in der Lage, die Bedeutung der Unruhen richtig einzuschätzen, es befürchtete zeitweise eine Staatsumwälzung, und die Nervosität scheint in Berlin beinahe größer gewesen zu sein als in Österreich selbst. Eine Zurückhaltung des aktienkaufenden Publikums war jedenfalls deutlich erkennbar. Erst als der Nachrichtenverkehr wieder hergestellt war und man erfuhr, daß selbst an der Wiener Börse eine Kursveränderung nicht eingetreten war, wich auch in hiesigen Börsenkreisen die Beunruhigung, die übrigens auf die hier notierten österreichischen Werte kaum zurückgewirkt hatte. Fast im selben Augenblick trat aber ein neues Baissemotiv in den Vordergrund, nämlich die Veröffentlichung der

Außenhandelsstatistik für Juni.

Obwohl amtlicherseits darauf hingewiesen wurde, daß die Juniziffern infolge von Saisoneinflüssen und infolge des zufälligen Exportausfalls an den Pfingstfeiertagen als anomal anzusehen seien, war die Börse doch geneigt, die anhaltende Zunahme der Passivität geldtechnisch als gefährlich anzusehen. Mindestens müsse man sich darauf gefaßt machen, daß der Zustrom von Auslandsgeld aus den neuen Anleihen durch den starken Importüberschuß absorbiert werde, oder daß vielleicht gar amtliche Stellen versuchen würden, durch Geldverknappung der Außenhandelsentwicklung entgegenzutreten. Die Beunruhigung legte sich jedoch, als sich allmählich die bisherige Verknappung des Geldmarktes trotz dieser Überlegungen zu erleichtern begann. In den letzten Tagen war man sogar geneigt, die Geldmarktentwicklung allgemein optimistischer zu beurteilen und vor allem mit einem glatten Verlauf des Ultimo zu rechnen.

Nachfrage nach Farbenaktien

Noch stärker als durch diese allgemeinen Bewegungen wurde aber die Börse durch die Spezialbewegung der Farbenaktien angeregt. Das Geschäft war in diesen Aktien zuweilen recht lebhaft und übertrug sich auch auf die Montanwerte der Gruppe: Rheinstahl und Riebeck. Das Interesse nahm seinen Ausgang von neuen Meldungen, daß der Konzern mit der *Standard-Oil-Gruppe* in Verhandlungen über das Kunstbenzin stehe; später traten aber die *Verhandlungen mit dem englischen Chemie-Trust* wieder in den Vordergrund und man behauptete, daß unter Hinzuziehung auch französischer Gruppen eine Art *europäisches Übereinkommen* angestrebt werde. Am Freitag trat sogar ein präziseres Gerücht auf, wonach die englische Gruppe für ein Paket von nom. 100 Mill. RM. Farbenaktien ein Gebot von 315% abgegeben habe, während angeblich die Verwaltung 350% verlangt habe. Eine Nachprüfung solcher Angaben ist natürlich kaum möglich, so daß man keine Klarheit gewinnen kann, ob es sich vielleicht nur um Stimmungsmache handelte.

Vereinigte Stahlwerke A.-G.

Im Gegensatz zur Farbenaktie war das zweite große Trustpapier, die *Stahlvereinsaktie*, fast völlig bewegungslos und unterlag eher einem gewissen *Kursdruck*. Die öffentliche Kritik, die an der schnellen Aufnahme einer zweiten großen Anleihe geübt wurde und vor allem die Hinweise auf den sich immer deutlicher ausprägenden Gründungsfehler — zu hohe Festsetzung des Kapitals — blieben auf die Börse nicht ohne Eindruck. Immerhin hielt sich der Rückgang in engsten Grenzen, und der Einführungskurs ist bei weitem noch nicht wieder erreicht. — Die übrigen Märkte waren fast durchweg lustlos. Die Besitzverschiebung bei der *Laurahütte* prägte sich im Kurse nicht aus, zumal der Handel in diesen Aktien seit der Polonisierung des Unternehmens in Berlin sehr klein geworden ist, und die Besitzverstärkung der Weinmann-Gruppe praktisch an den Herrschaftsverhältnissen nicht viel ändern dürfte. Auch die Hammersen-Kämpfe wirkten auf den Kurs der Hammersen-Aktie kaum zurück. Offenbar verzichteten die beiden Parteien darauf, sich durch größere Zukäufe zu stärken. — Am *Einheitsmarkt* ist das Geschäft sogar fast völlig in Stagnation geraten. — Neu eingeführt wurde die Aktie der *Allba-Nordstern Lebensversicherungs-A.-G.* zu einem Kurs von 40 RM. je Stück.

Frankfurter Börse

(Von unserm Korrespondenten)

Der Frankfurter Platz stand in der vergangenen Woche im Zeichen *kleinster Umsätze*. Die Tendenz folgte im allgemeinen der des Berliner Marktes, mit dem Unterschiede, daß die *Wiener Ereignisse* anfangs nicht sofort den starken Kurseinbruch wie in Berlin zur Folge hatten, obwohl gerade der Frankfurter Platz mit Wien ein lebhaftes Arbitragegeschäft unterhält. In der Tendenz trat im Einklang mit Berlin ein scharfer *Umschwung* ein, der hauptsächlich mit der Verknappung des Geldmarktes begründet wurde. Allerdings blieb auch die Erleichterung, die für kurzfristiges Geld um die Mitte der Woche hier zu verzeichnen war, auf die Tendenz ohne Einfluß. Man betont, daß die Flüssigkeit an Tagesgeld lediglich eine Folge übergroßer Vorsorgedispositionen für den Ultimo sei,

denn langfristiges Geld bleibt weiter überaus knapp. Unter diesen Umständen verhielt sich die Spekulation sehr zurückhaltend. An den meisten Tagen kamen auch für die führenden Werte meist nur erste Kurse zustande. Falls weitere Notierungen erfolgten, handelte es sich in der Hauptsache um reine Arbitragetransaktionen, besonders mit dem Berliner Platze. Das Hauptgeschäft wickelte sich noch in der

Farbenaktie

ab, die aus der Gesamttendenz durch Festigkeit herausragte und erst langsam abbröckelte, nachdem anfangs der Woche noch größere Prämienkäufe getätigt worden waren von Kreisen, die als orientiert gelten. Man begründete die Festigkeit der Farbenaktie neben den wiederkehrenden Gerüchten über Verhandlungen mit der Standard Oil-Gruppe mit den Fortschritten in den deutsch-französischen Handelsvertragsverhandlungen, bei denen gerade für die deutsche chemische Industrie günstige Ergebnisse erzielt worden sein sollen. Außerdem sei der Abschluß des *deutsch-japanischen Handelsvertrags* für die Farbenindustrie A.-G. von weittragender Bedeutung. (Vgl. unter „Probleme der Woche".) Auf die jungen Aktien der Gesellschaft ist vor wenigen Tagen die Resteinzahlung von 40 Mill. RM. erfolgt, was den Geldmarkt offenbar auch etwas beeinflußt hat. Auf den übrigen Marktgebieten waren Sonderbewegungen kaum zu verzeichnen, *Adlerwerke* waren vorübergehend stärker abgeschwächt, später aber etwas erholt. Bezüglich der Klage der Gesellschaft gegen einige Mitglieder des Reichsverbands der deutschen Automobilindustrie wegen Äußerungen, die das Unternehmen geschädigt haben sollen, ist man auch außerhalb der Gesellschaft vielfach optimistisch. *Neckarsulm* blieben gut behauptet; die Gesellschaft habe die Rationalisierung des Betriebs nunmehr beendet und die Produktion verdreifacht. Die Maschinenwerte des Frankfurter Platzes (Moenus, Frankfurter Maschinen) blieben gut behauptet, da der Auftragsbestand Beschäftigung für längere Zeit gebe. *Hammersen* waren gegen Wochenende stärker gesucht im Hinblick auf die bevorstehende G.-V. Das Geschäft in Zellstoffwerten hat stark nachgelassen. *Alpine Montangesellschaft* finden in der letzten Zeit verstärktes Interesse, nachdem der Erzlieferungsvertrag mit dem Stahlverein in Kraft getreten ist. Eine Arbitragemöglichkeit mit dem Wiener Platz fehlt jedoch, weil in Frankfurt nur ein kleiner Teil der Aktien lieferbar ist. Am Bankenmarkte notierten die Bezugsrechte für Deutsche Effecten- und Wechselbank, bei der die Einführung der noch nicht lieferbaren Aktien an der Berliner Börse bevorsteht, und das Bezugsrecht der *Süddeutschen Bodencreditbank* unter Parität. In den Aktien der Eisenbahnbank und Eisenbahn-Rentenbank, die bekanntlich infolge der unklaren Verhältnisse ihre Goldbilanzen noch nicht vorlegen konnten, fanden in den letzten Tagen kleine Umsätze statt. — Am

Einheitsmarkt

waren die Kurse vielfach nur nominell. Kursveränderungen von Belang sind nur ganz vereinzelt zu verzeichnen. So waren *Strohstoff Dresden* vorübergehend stärker gedrückt, weil die Gesellschaft durch eine Wasserkatastrophe eine Abteilung stillegen muß und einige Hunderttausend Mark Schaden erlitten hat. Der Kurs für die *Emag-Aktie*, die noch in Papiermarkprozent notiert, wurde gestrichen, weil die Gesellschaft zwar schon mehrfach den auf Grund der Gold-Bilanz-Verordnung erforderlichen Prospekt eingereicht, dieser aber nicht die Genehmigung des Börsenvorstandes gefunden hat. Trotzdem glaubt man, daß die Notierung des Papiers beibehalten wird. *Badische Elektrizitäts A.-G.* waren mangels Interesses ständig gestrichen. Auch hier sind die Notierungsaussichten nicht ganz klar. *Badische Maschinenfabriken* waren scharf gesteigert auf eine neue, angeblich umwälzende Erfindung, die die Gesellschaft auf dem Gebiete des Gießereiwesens gemacht haben soll. *Liga Gummi-Werke* sind andauernd stark gesucht. Von den Aktien sind nur noch kleine Restposten in Umlauf. Den größten Teil derselben besitzt die Peters Union A.-G. *Grazer Tramway* sind seit einiger Zeit stärker gesucht, aber mangels Materials meist ohne Umsatz.

Die *Anleihenmärkte* hatten nur geringes Geschäft. Am Türkenmarkte hat sich die Differenz zwischen Zolltürken und den bisher niedriger im Kurse stehenden Türken von 1905 und 1908 unter dem Einfluß von Tauschoperationen weiter verringert, nachdem anscheinend diese Titel bei der Schuldenregulierung einheitlich behandelt werden sollen. Tabak-Bulgaren waren angeboten, auch Mexikaner bröckelten ab.

Im *Freiverkehr* kamen erstmals *Wronker*-Bezugsrechte, allerdings nur mit 1 bis 2 %, zur Notiz. *Fuchs Waggon*-Stammaktien, deren amtliche Notiz infolge des Sanierungsbeschlusses einstweilen eingestellt ist, gingen mit 48 % um. Brown Boveri waren stärker rückgängig: 178 bis 172 %.

	11. 7.	14. 7.	15. 7.	18. 7.	20. 7.	21. 7.	22. 7
Metallbank	147	149½	149	147	146¾	144⅜	144½
Metallgesellschaft	185½	190	190	188½	187½	187	187
Scheideanstalt	217½	215	220	214	213	211½	215½
Dt. Eff. u. Wechselbank	138½	138,1	138,1	—	138½	136	134
Deutsche Vereinsbank	106	106	106	107	106	106	106
Eisenbahn-Rentenbank	4	4⅜	4⅜	4⅜	4½	4¼	4½
Frankfurter Bank	135	134½	134½	134	134	134	133½
Frankfurter Hyp.-Bank	152¼	154½	154	154	153¼	153	152
Brauerei Henninger	193	195	—	—	—	—	—
Adlerwerke Kleyer	124⅞	125	124	116½	118½	117½	117
Bamag-Meguin	47	47	47½	47	45⅝	45½	45½
Bingwerke	25	—	24	24½	23	23	23½
Cement Heidelberg	155	160½	160½	159	155¼	153½	155
Chem. Goldenberg	55	—	55	—	58	—	55
Dt. Verlag Stuttgart	—	231	230	231	236	—	245
Dürrwerke	74	76	78	78	79	78¾	78¾
Dyckerhoff	41¼	38,6	40	40	38	38,1	38,1
Eis. Kaiserslautern	42½	44¼	—	44¼	—	44¼	44¼
Ettlinger Spinnerei	230	230	230	230	230	230	230
Gebr. Fahr	55	55	55	57	57	56¾	56
Frankfurter Hof	116	—	—	115	—	115	115
Pokorny & Wittekind	78	80	83	81½	80	80	79
Hanfwerke Füssen	146¾	144½	144½	145½	144,5	143	143
Hochtief	139½	140	139	139	138	138	136
Ph. Holzmann	202	206	204¼	202	197⅝	195½	196¼
Holzverkohlungs-Ind.	70	70	70	72	73½	71½	72½
Inag	100	102	101¾	101	101½	102	102
Reiniger, Gebb. & Schall	137	138	140	137	137	133½	132½
Karlsruher Maschinen	29⅛	28¾	28	28½	28½	29	30
Lokomotiven Krauß & Co.	70	74	74	74	72	71	71
Lechwerke	124¾	123⅛	123	124⅝	123	121¼	123¾
Liga Gummiwerke	—G	11	—G	—G	—G	—G	—G
Ludwigshafener Walzwerke	128½	128½	128½	127½	127¼	127¼	128
Mainkraftwerke	131½	131	129½	131	127	129	129¾
Miag	143¾	146	146½	144	145	143,5	145,5
Moenus	80	90¼	88¾	89½	88	86½	86
Peters Union	122	125½	124	122½	121	120	119
Riedinger	145	145	145	145	145	145	145
Schuhfabrik Herz	80	78	79	78	73¼	—	74
Veithwerke	67	68	67	66	66	66	66
Ver. Chem. Ind. Ffm.	112	113¾	113	113½	111	110	109½
Voigt & Häffner	135½	136½	137½	137½	137½	136½	138
Volthom	76	75	75	75½	73	72½	—
Wayss & Freytag	170	171	175	174½	172¾	169¼	169½
Tellus	113½	114	113	113	113½	113½	113½
Süddeutsche Zuckerfabrik	149	151½	153¼	152	150½	148½	148¼
Frankf. Allg. Ver. A.-G.	146	145½	148	149½	149	150	148

Wirtschafts-Literatur

Blach, Dr. Julius: Die Arbeits- und Lohnverhältnisse im Deutschen Buchdruckgewerbe 1914 bis 1925. H. Meyers Buchdruckerei, Abt. Verlag, Halberstadt 1926. XXIV und 560 Seiten. Preis 15 RM.

Das deutsche Buchdruckgewerbe nimmt seit vielen Jahrzehnten eine Sonderstellung in der deutschen Sozialpolitik ein. Bereits im Jahre 1848 waren die Buchdrucker im Grunde die einzige Arbeitergruppe, die eine wirkliche interlokale Gewerkschaftsbewegung zu verzeichnen hatte. In den 60er Jahren waren sie wiederum die ersten, die Gewerkschaften gründeten, und kurze Zeit darauf, 1873, schufen sie den ersten Reichstarifvertrag, der zwanzig Jahre bestand und, von der mehrjährigen Pause nach dem großen Buchdruckerstreik Anfang der 90er Jahre abgesehen, im Grunde mit mancherlei Änderungen und Wandlungen noch heute besteht. Wenn man bedenkt, welche krisenhaften Erscheinungen in Deutschlands Arbeiterbewegung, Sozialpolitik und Wirtschaft diese sozialpolitische Selbstverwaltung eines Gewerbes überstanden hat, wenn man bedenkt, wie wenig sie in all den Jahrzehnten die Öffentlichkeit beschäftigt hat, dann sieht

man, daß hier eine ursprüngliche Kraft wirkt, deren Größe und Stärke trotz all der in früheren Jahren gezollten Bewunderung von der Öffentlichkeit noch kaum erkannt ist. Blach stellt in seinem Buche die zehn Jahre anomaler Entwicklung, die zu untersuchen er sich vorgenommen hat, klar und plastisch in den Rahmen der Gesamtentwicklung hinein. Als Verleger und Buchdruckereibesitzer einerseits und Nationalökonom andererseits verbindet er in glücklicher Weise die Sachkunde der Praxis mit dem weiteren Blick des Theoretikers, der sich in seinem Urteil nicht durch die Einzelerfahrung bestimmen läßt, sondern immer das Ganze sieht. Die Nachkriegsentwicklung hat auch den Buchdruckern Verbesserungen, vor allem auf dem Gebiet der Arbeitszeit, gebracht, obwohl sie vor dem Kriege zu den Berufen mit relativ kurzer Arbeitszeit gehörten. Auf dem Gebiet des Lohns waren die Buchdrucker in besonders starkem Maß den Zufälligkeiten, die die Inflation mit sich brachte, ausgesetzt. So standen sie Ende 1922 von zwanzig Berufen an neunzehnter Stelle. Noch krasser treten die Wandlungen in folgender Angabe hervor: Juli 1923 an achtzehnter, August desselben Jahres an vierter Stelle. Recht interessant ist auch die Feststellung des Verfassers, daß während des größten Teiles der Nachkriegszeit die Entlohnung der Akkordarbeiter ungünstig war, und erst Mai 1924 wieder von einer den Leistungen entsprechenden, gerechten Entlohnungsweise, wie sie vor dem Krieg bestand, die Rede war. Das Buchdruckgewerbe befriedigt einen außerordentlich elastischen Bedarf der Wirtschaft und hatte daher unter den Krisenerscheinungen der letzten Jahre vielfach ganz besonders stark zu leiden; dessen ungeachtet hat sich die mehrere Generationen alte Selbstverwaltung trotz mancher unangenehmen Erscheinungen, die beide Parteien mit Recht verärgerten, unbedingt lebenskräftig erhalten, so daß der Verfasser mit Recht eine stärkere Wiederbelebung des Selbstbestimmungsrechts der Berufsangehörigen wünscht und das Gewerbe dem behördlichen Einfluß entziehen möchte. Dabei ist freilich zu beachten, daß die Gewerkschaftsbewegung der Nachkriegszeit stärker auf gewerkschaftliche Nutzung politischer Macht gestellt ist und Jahre hindurch auch gestellt sein mußte. Beachtenswert ist auch, was Blach über die Abhängigkeit des Buchdruckgewerbes vom Buchverlag und von Handel und Gewerbe sagt, und insbesondere, was er kritisch äußert über die starke Beeinflussung der gesamten Arbeits- und Lohnbewegungen durch einen Teil des Gewerbes, das Zeitungsgewerbe. Blach hat das Material über die Entwicklung der sozialpolitischen Verhältnisse im Buchdruck in einer solchen Vollständigkeit und Fülle zusammengetragen, daß ihm nicht nur der Spezialist, sondern der Sozialpolitiker überhaupt, dankbar sein muß, denn die klare Anordnung und das gute Register ermöglichen es, alle Einzelfragen der vergangenen Jahre an einem guten Musterbeispiel rasch zu beurteilen. Darüber hinaus hat der Verfasser auf einem wichtigen Gebiet Spiel und Gegenspiel der Sozialpolitik in den letzten Jahren überhaupt gezeigt und damit einen wertvollen Beitrag zur Wirtschaftsgeschichte des vergangenen Jahrzehnts geliefert.

Berlin. *Dr. Theodor Cassau*

„Wege zur Rationalisierung". Sonderabdruck aus der „Frankfurter Zeitung". Frankfurt a. M., 1927. 92 S. Preis 1,50 RM.

Mit der vom Referenten angeregten Aufsatzfolge sollte der Wandlung des Rationalisierungsgedankens zum Schlagwort durch die fachkundige Besprechung einiger *grundsätzlicher und einzelner Probleme* entgegengetreten werden. Die große Nachfrage, welche die Aufsätze erfuhren, schien die Annahme eines Bedürfnisses nach sachlicher Unterrichtung, wie auch das Gelingen der meisten Aufsätze zu bestätigen und veranlaßte den Verlag, die Artikel in einer wohlfeilen Buchausgabe zu veröffentlichen.

Marburg a. d. Lahn. *Dr. Heinrich Brieger*

Marbe, Prof. Dr. Carl: Psychologie der Werbung. Mit einer Bildtafel. Stuttgart 1927. C. E. Poeschel Verlag. 132 S. — Peis geh. 6 RM.; geb. 7,50 RM.

Nach einem kurzen einleitenden Überblick über die Entwicklung der modernen Psychologie, auf die sich die *Reklamepsychologie* gründet, erläutert der Verfasser an praktischen Beispielen die verschiedenen psychischen *Arten der Persönlichkeit.* Die Kenntnis dieser Arten muß der Reklamefachmann bewußt benutzen, um volle Wirkungen zu erzielen. Ergebnisse von Statistiken und Experimenten aus dem vom Autor geleiteten Psychologischen Institut der Universität Würzburg dienen zum Beweis. Ein interessantes Kapitel ist der Psychologie der *buchhändlerischen* Reklame gewidmet, wobei Bedeutung und Wert *spezieller* Reklamepsychologie aufgezeigt werden.

Marburg a. d. Lahn. *Dr. Heinrich Brieger*

Dalchow, Dr. jur. Joachim, Regierungsrat: Vorschläge zur wirtschaftlicheren Gestaltung der öffentlichen Verwaltung in Deutschland. Veröffentlichung des Kuratoriums für Spar- und Vereinfachungsmaßnahmen Nr. 8, Verlag für Wirtschaft und Verwaltung G. m. b. H., Berlin 1926, 53 Seiten.

Der ausgezeichneten kleinen Arbeit wurde bei einem Preisausschreiben des Kuratoriums einstimmig der erste Preis zuerkannt. Der Verfasser hat die Aufgabe dahin aufgefaßt, „daß es darauf ankommt, mit dem Rüstzeug von Wissenschaft und Praxis die *großen und allgemeinen Gedankengänge* klarzustellen, die für das Problem der Verwaltungsreform in Deutschland wesentlich sind..." Dalchow, der auf eine vielseitige Tätigkeit als Verwaltungsbeamter verschiedener Instanzen in Preußen und im Reich zurückblickt und die einschlägige Literatur gründlich beherrscht, macht Vorschläge in dreierlei Hinsicht: einmal Sparvorschläge, unabhängig von einer Änderung des Behördenaufbaus; zweitens: Umgestaltung der Behörden und ihrer Zuständigkeiten (Gesetzesinventur, Umbau der Reichsbehörden und der preußischen Behörden); endlich Verbesserungsvorschläge für Reichs- und Landtag.

Wichtig ist, wie er sich die *Durchführung* der Sparvorschläge denkt. Die durch das geltende Recht gebotenen Sparmöglichkeiten sind gering, weil die Kompetenzen der fraglichen Instanzen (Finanzminister, oberste Rechnungsbehörden, Reichssparkommissar) zu begrenzt sind. Da — nach *Saemisch* — die Aufstellung großer Pläne in der Praxis allein nicht weiterführt, so wird der Hauptwert auf die *Einzelfragen* gelegt, die in Gestalt *örtlicher Behördenprüfungen* in Angriff zu nehmen wären. (Diesen soll durch Vorlage eigener Sparvorschläge die Initiative gelassen werden.) Die Durchführung einer so umfassenden Tätigkeit erfordert entsprechende Mittel; es wird daher vorgeschlagen, die Stelle eines *Sparministers* mit Sitz und Stimme im Kabinett und einem Stab von 20 ausgesuchten Sachbearbeitern zu schaffen. Dalchow ist sich darüber klar, daß die Durchführung dieser und anderer Vorschläge an *politische* Probleme rührt. Die Eigenstaatlichkeit der Länder läßt er zwar auf sich beruhen, empfiehlt aber u. a. eine Personalunion des Reichskanzlers mit dem preußischen Ministerpräsidenten, in Preußen Personalunion zwischen Landeshauptmann und Oberpräsident (also nicht seine Beseitigung, aber ein Vorschlagsrecht des Provinziallandtags und Entlastung zugunsten der Regierungspräsidenten), vor allem aber eine große *Reform der Ministerien,* insbesondere ihre Befreiung von „nicht ministeriellen" Aufgaben. Im einzelnen verlangt Dalchow die Verschmelzung des Ministeriums für die besetzten Gebiete und des Reichsarbeitsministeriums mit dem Reichsministerium des Innern, des Ernährungsministeriums mit dem Reichswirtschaftsministerium und des Postministeriums mit dem Reichsverkehrsministerium. Für Preußen wird die Auflösung des Wohlfahrtsministeriums und die Übertragung seiner normativen und Aufsichtsbefugnisse auf das Innenministerium sowie die Ausscheidung der Bergverwaltung aus dem Handelsministerium und der Domänen- und Forstverwaltung aus dem Landwirtschaftsministerium als selbständige Betriebsverwaltungen befürwortet. Die Überlegung, daß „gerade die *Personalunion* bei geschickten, taktvollen Persönlichkeiten... die beste Form ist, um Interessengegensätze auszugleichen" (S. 38), wird in allen diesen Vorschlägen sinngemäß abgewandelt. Sie werden im übrigen alle nur vorbehaltlich einer sorgfältigen Prüfung gemacht. Auch die Vorschläge zur Parlamentsreform (Heraufsetzung des Wahlalters auf 21, Beschränkung der Abgeordneten und der Ausschußmitglieder auf die Hälfte,

Reform der Geschäftsordnungen) werden auf starke politische Hindernisse stoßen, ebenso wie das Verlangen nach „Entpolitisierung" der Staatssekretäre und Ministerialdirektoren.

Sofortige Verwirklichung verdient das, was über die Erziehung der Beamten zur Selbständigkeit, teilweise Beseitigung der Mitzeichnung mehrerer Minister, Ersetzung von Beamten bei den öffentlichen Betriebsverwaltungen durch Einstellung von Angestellten für die einfacheren Dienstleistungen (Post!), über die Bureaureform und vor allem über die Notwendigkeit einer gründlichen *Gesetzesinventur* gesagt wird. (Die Gesetzsammlungen bedürfen der Sichtung und Kodifikation, die Texte der sprachlichen Säuberung.) Im ganzen enthält das kleine Buch eine Fülle der wertvollsten Anregungen, die eingehende Erörterung verdienen. Dabei sollte man sich jedoch mit dem Verfasser stets bewußt bleiben, „daß ‚Ideen' allein nicht zum Ziele führen können, sondern nur ‚Männer der Tat' es erreichen werden." (Treitschke.)

A

Maier-Rothschild: „Kaufmanns-Praxis". Handbuch der Kaufmannswissenschaft und der Betriebstechnik, herausgegeben von Dr. Karl Rohwaldt. Verlag für Sprach- und Handelswissenschaft S. Simon, Berlin, XXIV u. 1022 S.

Vor etwa einem Menschenalter ist mir der damals von *J. F. Schär* allein bearbeitete Maier-Rothschild ein wertvoller Führer in der kaufmännischen Praxis gewesen. Die Durchsicht einer neuen, ganz wesentlich erweiterten Auflage hatte daher um so größeren Reiz. An die Spitze eines Urteils über das Werk darf die Feststellung gesetzt werden, daß die Vielheit der Bearbeiter der sachlichen Güte der Darlegungen keinen Eintrag getan hat, wenn auch selbstverständlich Überschneidungen und Wiederholungen infolge davon häufiger sind, als wenn die Bearbeitung, wie früher, in einer Hand gelegen hätte. Stellt man sich auf den Standpunkt des praktischen Kaufmanns, so wird man die Ausführlichkeit der Erörterungen des kaufmännischen Rechts im ersten Bande, des kaufmännischen Rechnungswesens im zweiten Bande mit Freuden begrüßen. Soweit durch Stichproben festzustellen ist, entsprechen die Darlegungen in beiden Fällen dem heutigen Stande der Dinge. Ob die Behandlung der *Welthandelsgüter* in dem vorgesehenen Rahmen praktisch ist, kann Zweifeln unterliegen. Denn einen großen Teil des dafür vorgesehenen Raums nehmen Statistiken ein, die aus naheliegenden Gründen entweder bereits veraltet sind oder rasch veralten. Dadurch ist es unmöglich geworden, die wichtigen Waren mit größerer Ausführlichkeit zu behandeln, was besonders bei denen zu bedauern bleibt, über die, wie z. B. über die Metalle, vom kaufmännischen Standpunkte aus verhältnismäßig wenig geschrieben worden ist. Eine sehr ausführliche, vielleicht zu ausführliche Behandlung im Verhältnis zu manchen anderen Teilen erfährt auch das *Werbewesen*, ebenso wie die Technik der Geschäftsgliederung und Verwaltung. Demgegenüber ist bedauerlicherweise die *Kalkulationslehre* etwas zu kurz gekommen. Bei der Wichtigkeit, die eine gesunde Kalkulation für alle kaufmännische Praxis hat, wäre hier größere Ausführlichkeit und vor allem eine größere Anzahl von Beispielen erwünscht gewesen.

Berlin *Hans Hirschstein*

Eingegangene Bücher

Die Redaktion behält sich die Besprechung jedes einzelnen Werkes vor

Begleitpapiere für Auslandssendungen. 6. Auflage. Stand 1. Juni 1927. Herausgegeben von der Industrie- und Handelskammer zu Düsseldorf. 20 Seiten. — Preis 0,20 Reichsmark.

Die Aktiengesellschaften von Leipzig und Umgebung 1927. Herausgegeben vom Bankhaus Bayer & Heinze, Chemnitz-Leipzig. 103 Seiten.

Die Aktiengesellschaften von Chemnitz und Umgebung 1927. Herausgegeben vom Bankhaus Bayer & Heinze, Chemnitz-Leipzig. 154 Seiten.

Das Einkommensteuergesetz vom 10. August 1925 mit Ausführungs- und Durchführungsbestimmungen. Für die Praxis erläutert von *Dr. Pissel* und *Dr. Koppe.* Bd. 1 der Steuerkommentare für die Praxis. Zweite, neubearbeitete Auflage. Berlin-Wien 1927. Industrieverlag Spaeth und Linde. XXVII und 868 S. — Preis geh. 15.60 RM.; geb. 18 RM.

Feiler, Arthur: Neue Weltwirtschaft. Die Lehre von Genf. Mit dem Wortlaut der Entschließungen der Weltwirtschaftskonferenz 1927. Sonderdruck der Frankfurter Zeitung. Frankfurt a. M. 1927. Frankfurter Societäts-Druckerei G. m. b. H. 84 Seiten.

Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Herausgegeben von *Prof. Dr. H. Nicklisch,* 13. Lieferung, Köln (Börsenplatz) — Kreditverkehr. Stuttgart 1927. C. E. Poeschel Verlag. — Preis 7 RM.

Jahrbuch des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine. Fünfundzwanzigster Jahrgang 1927. Herausgegeben im Auftrage des Vorstandes des Zentralverbandes deutscher Konsumvereine von dessen Mitglied *Heinrich Kaufmann.* Erster Band. Hamburg 1927. Verlagsgesellschaft deutscher Konsumvereine. XVI. und 702 S.

Saitzew, Dr. Manuel: Horizontal und Vertikal im Wandel der letzten Jahrzehnte. Begriffliches, Tatsächliches, Problematisches. Heft 19 der Kieler Vorträge. Herausgegeben von Prof. Dr. Bernhard Harms. Jena 1927. Kommissionsverlag von Gustav Fischer. 36 S.

Steuerformularbuch. Briefmuster und Beispiele für den gesamten Schriftverkehr mit den Steuerbehörden. Bearbeitet von *Dr. Kurt Ball* und *Dr. Fritz Koppe.* Berlin-Wien 1927. Industrie-Verlag Spaeth & Linde. 220 S. — Preis geh. 5 RM.; geb. 6,20 RM.

Stöckel, Willy: Selbstkostenberechnung durch die Kalkulationsbuchführung im Zusammenhange mit der Hauptbuchführung. Berlin 1926. Verlag von Reinhold Wichert, Verlagsanstalt „Soll und Haben". 48 S. — Preis 1,20 RM.

Syrup, Dr. Friedrich: Die gesetzlichen Bestimmungen über die Regelung der Arbeitszeit nach dem Gesetz vom *14. April 1927* (Arbeitszeitnotgesetz). Bd. 4. Bücherei des Arbeitsrechts. Neue Folge. Berlin 1927. Verlag von Reimar Hobbing. 105 S. — Preis 4,50 RM.

Tänzler, Dr. Fritz: Internationale Sozialpolitik. Eine Darstellung der internationalen Arbeitsorganisation. Schriften der Vereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände E. V. Heft 14. Berlin 1926. Verlagsbuchhandlung Fr. Zillessen. IV u. 158 S.

Teich, Dr. E.: Betriebswirtschaftliche Rechnungsführung. Selbstkosten- und Erfolgsberechnung auf betriebswissenschaftlicher Grundlage. Moderne kaufmännische Bibliothek. Leipzig 1927. Verlag E. Haberland. 107 S. — Preis 4 RM.

Umsatzsteuererklärung zur Frühjahrsveranlagung 1927 nach dem Umsatzsteuergesetz vom 8. Mai 1926 und den neuesten amtlichen Richtlinien. Bearbeitet von Dr. Fritz Koppe und Dr. Kurt Ball. Berlin 1927. Industrieverlag Spaeth & Linde. 71 S. — Preis 3 RM.

Vierteljahresschrift für Steuer- und Finanzrecht. Unter Mitwirkung von *Dr. h. c. Enno Becker, Dr. Herbert Dorn, Dr. Albrecht Hensel* und *Dr. Johannes Popitz,* herausgegeben von *Dr. Max Lion.* 1. Jahrgang, Heft 1. Berlin 1927. Carl Heymanns Verlag. 276 S. — Preis 8 RM.

Volkswirtschaftliches Wörterbuch. Erster Teil: *Englisch-Deutsch.* Herausgegeben von *Dr. Hereward T. Price.* Berlin 1926. Verlag von Julius Springer. 220 S. — Preis 9,60 RM.

Was liefert die Düsseldorfer Industrie? Herausgegeben im Auftrage der Industrie und Handelskammer zu Düsseldorf von *Dr. Josef Wilden.* Düsseldorf 1927. 55 S.

Wasserstraßen und Eisenbahn. Herausgegeben von der Berliner Börsen-Zeitung. Berlin 1927. Verlag der Berliner Börsen-Zeitung Druckerei und Verlag G. m. b. H. 54 S.

Weber, Adolf: Arbeitskämpfe oder Arbeitsgemeinschaft? Ein Vortrag. Recht und Staat in Geschichte und Gegenwart. Eine Sammlung von Vorträgen und Schriften aus dem Gebiet der gesamten Staatswissenschaften. Heft 48. Tübingen 1927. Verlag von J. C. B. Mohr (Paul Siebeck). 34 S. — Preis 1,50 RM.

Weber, Dr. Reinhard: Sozialismus und Alkoholismus. Berlin 1927. Neuland-Verlag G. m. b. H. 20 S. — Preis 0,30 RM.

Weigmann, Dr. H.: Kritischer Beitrag zur Theorie des internationalen Handels. Mit 7 Kurven im Text. Jena 1926. Verlag von Gustav Fischer. 84 S. — Preis 4 RM.

Weisflog, Dr. R.: Handelspolitik. Dünnhaupts Grundrisse, herausgegeben von Dr. Friedrich Matthaesius, Bd. 6. Dessau 1926. Verlag C. Dünnhaupt. 130 S. — Preis 2,50 RM.

Werneburg, Dr.: Leitfaden des geschädigten Aktien-

Spar- und Giro-Einlagen

(in Mill. RM.)	Deutsche Sparkassen		Preußische Sparkassen		Berliner Sparkassen	
	Spar-einlagen	Giro-einlagen	Spar-einlagen	Giro-einlagen	Spar-einlagen	Giro-einlagen
Mai 1927	3908	1184	2566	819	160	62
April 1927	3854	1203	2494	846	155	58
März 1927	3719	1212	2412	858	148	54
Februar 1927	3573	1204	2321	860	141	61
Januar 1927	3381	1182	2200	832	134	52
Dezember 1926	3096	1110	2019	765	124	46
November 1926	2956	1124	1925	772	115	53
Oktober 1926	2832	1198	1851	762	111	52

Der deutsche Außenhandel im Juni 1927

Nach Gegenwartswerten in Mill. RM.	Einfuhr			Ausfuhr		
	Juni 1927	Juni 1926	Mai 1927	Juni 1927	Juni 1926	Mai 1927
Lebende Tiere	14,667	10,004	14,118	0,645	1,151	0,767
Lebensmittel u. Getränke	371,679	292,892	356,077	26,644	27,036	33,035
Rohstoffe u. Halbfabrikate	602,405	386,861	592,729	161,621	179,554	177,531
Fertige Waren	208,519	102,167	210,345	559,300	551,015	622,372
Reiner Warenverkehr	1197,270	791,924	1173,269	748,210	758,756	833,705
Gold und Silber	4,458	4,018	5,397	1,434	1,823	1,539
Zusammen	1201,728	795,942	1178,666	749,644	760,579	835,244

Wochenübersichten deutscher Privatnotenbanken

14. Juli 1927	Bayr. Noten-B.	Sachs. Bank	Badische Bank	Württ. Noten-B.
	(in Millionen Reichsmark)			
Gold	28,559	21,025	8,127	8,165
Deckungsfähige Devisen	6,081	6,079	4,577	6,435
Sonstige Wechsel und Schecks	55,644	61,291	42,670	38,912
Deutsche Scheidemünzen	0,044	0,135	0,008	0,022
Noten anderer Banken	0,926	6,167	0,748	0,746
Lombardforderungen	1,456	2,210	1,710	5,493
Wertpapiere	10,132	1,789	4,474	8,978
Sonstige Aktiva	4,530	9,701	21,091	31,668
Notenumlauf	68,113	66,194	24,127	26,967
Sonstige täglich fällige Verbindlichkeiten	1,838	11,906	11,796	4,992
Verbindlichkeiten mit Kündigungsfrist	0,174	5,185	30,004	51,276
Sonstige Passiva	1,696	2,650	2,548	4,682
Darlehen bei der Rentenbank	6,475	3,464	3,330	3,500
Weitergegebene Wechsel	4,148	3,664	3,949	5,280

Chronik

Börseneinführung der Schwedentrust-Aktien

Für die 15 Mill. RM. B-Aktien der *Svenska Tändsticks A./B.*, die im April in Deutschland zur Zeichnung aufgelegt worden waren, ist nunmehr die Einführung an der Berliner Börse beantragt worden.

Effektengiroverkehr in München

Zur Durchführung des stückelosen Effektenverkehrs wurde am 22. Juli in den Räumen der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank die *Münchener Kassenverein A.-G.* mit einem zu 25% eingezahlten Aktienkapital von 0.5 Mill. RM. gegründet. Der Münchener Kassenverein wird später auch den interurbanen Effektengiroverkehr aufnehmen und der Arbeitsgemeinschaft deutscher Effektengirobanken beitreten.

Schwere Verluste bei Molinari

Der Aufsichtsrat der *J. Molinari & Söhne A.-G.* in Breslau, die infolge von Schwierigkeiten bekanntlich vor einiger Zeit saniert werden mußte, hat bei Prüfung des Status per 30. Juni festgestellt, daß ein für den 31. Juli aufzustellender Status wahrscheinlich einen *Verlust von mehr als der Hälfte des Aktienkapitals* ergeben wird; daher ist die Einberufung einer Generalversammlung gemäß § 240 HGB auf den 26. September veranlaßt worden. Der späte Termin wurde gewählt, um inzwischen Vorschläge zur Beseitigung des Verlustes machen zu können.

Die Generalversammlung bei Tietz

In der zweiten Generalversammlung der *Leonhard Tietz A.-G.*, Köln, die durch den Vertagungsantrag der Opposition notwendig geworden war, erhielt diese ihre Kritik zwar äußerlich aufrecht, nahm aber den Abschluß ohne Widerspruch an, nachdem der Vorsitzende die Aufklärung der gestellten Fragen zugesagt hatte. Kommerzienrat *Manasse* stellte im Namen der Opposition fest, daß diese die Tietz-Aktien nicht gekauft habe, um sie später der Verwaltung anzubieten, sondern weil sie für das Warenhausgeschäft eine große Zukunft voraussehe und sich aus diesem Grunde bei der Gesellschaft beteiligt habe. Sie habe daher seit der letzten Generalversammlung ihren Bestand um eine halbe auf nom. 6½ Mill. RM. vermehrt.

Die Interessengemeinschaft der Uhrenfabriken

Die außerordentliche Generalversammlung der *Vereinigte Freiburger Uhrenfabriken A.-G.* genehmigte den Interessengemeinschaftsvertrag zwischen der *Gebr. Junghans A.-G.* in Schramberg, der *Hamburg-Amerikanischen Uhrenfabrik* in Schramberg, und der Freiburger Gesellschaft mit Wirkung vom 1. Juli 1926. Es findet eine Zusammenlegung der Gewinne bzw. ein Ausgleich bei Verlusten statt, während die Gesellschaften in ihrer Dividendenpolitik freie Hand haben. Bisher sind ca. 85½ % des Aktienkapitals der Freiburger Gesellschaft zum Austausch gegen Junghans-Aktien im Verhältnis von 1 zu 1 angemeldet worden. Der Vertrag ist auf eine Dauer von 30 Jahren abgeschlossen. Die Interessengemeinschaft umfaßt etwa 65 % der Produktion der sechs großen deutschen Uhrenfabriken, die ursprünglich zusammengeschlossen werden sollten.

Redaktion des „Magazin der Wirtschaft": Berlin SW 48, Verl. Hedemannstr. 11, Tel.: Kurfürst 3645, 3646, 3647. — *Verantwortlich für die Redaktion:* Dr. Herbert Block, Berlin-Wilm. — *Für die Inserate:* Karl Bayer, Berlin-Bernau. — *Verlag:* „Wirtschaft und Geschäft" G. m. b. H., Berlin SW 48, Verl. Hedemannstr. 11. — *Postscheckkonto:* Berlin 58914. — Bankkonto: Dresdner Bank, Depositenkasse F, Berlin SW, Spittelmarkt. — *Druck:* Gehring & Reimers G. m. b. H., Berlin SW 68, Ritterstraße 75. — *Alleinige Anzeigenannahme:* Karo-Reklame G. m. b. H., Berlin SW 48, Verl. Hedemannstr. 11. — Für unverlangt eingesandte Manuskripte übernimmt die Redaktion, auch wenn Rückporto beiliegt, keine Verantwortung. — *Bezugspreis:* Bei Postzustellung M. 12.— pro Quartal, bei Zusendung durch Streifband im Inland und Österreich M. 13.—, im Ausland M. 14.—.

DEUTSCHE HOLZ-WIRTSCHAFTS-BANK ACTIENGESELLSCHAFT BERLIN

Bilanz per 1. Januar 1927

Aktiva

	RM	Pf
Kasse und Guthaben bei Noten- und Abrechnungs-Banken	391 888	24
Nostro-Guthaben bei anderen Banken und Bankfirmen	51 211	85
Wechsel-Bestand	889 063	74
Effekten-Bestand	41 072	98
Schuldner in laufender Rechnung	2 224 730	65
Grundstück	594 000	—
	4 191 967	46

Passiva

	RM	Pf
Aktienkapital:		
a) Stamm-Aktien, RM 1 488 000,—		
b) Vorzugs-Aktien „ 12 000,—	1 500 000	—
Reservefonds	150 000	—
Anticipando-Reserve	16 574	—
Gläubiger	2 495 315	41
Unerhobene Dividende	1 785	70
Vortrag auf 1927	28 292	35
	4 191 967	46

Der Vorstand

Baumann Lichtenfels

EISENBAHNMATERIAL-LEIHANSTALT G. M. B. H.

BERLIN NW 7 / UNIVERSITÄTSSTR. 3b

Fernruf: Berlin Zentrum 3293
Drahtanschrift: Elag. Berlin

*

VERMIETUNG

von

normalspurigen
offenen und gedeckten Güterwagen,
insbesondere Kesselwagen, Wärme-
schutzwagen, Schnellentladewagen
und sonstigen Spezialwagen aller Art.

BEMBERG SEIDE

Weichheit und Griff
Feiner milder Glanz

Das Ebenbild der Naturseide

J. P. BEMBERG A.-G.
BARMEN-RITTERSHAUSEN
Gegründet 1792 | Akt.-Ges. seit 1897

Bilanz zum 31. Dezember 1926

Vermögen:	RM	Pf
Kassenbestand, Postscheck- und Bankguthaben	756 913	10
Wechselbestand	139 893	66
Außenstände	1 928 764	58
Warenbestand	594 850	16
Büroeinrichtung	48 411	—
Verlust	164 263	11
	3 633 095	61

Verbindlichkeiten:	RM	Pf
Aktienkapital	1 000 000	—
Verpflichtungen	2 633 095	61
	3 633 095	61

Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 15. September bis 31. Dezember 1926

Soll:	RM	Pf
Handlungsunkosten und Frachten	696 890	89
10% Abschreibung auf die Büroeinrichtung	5 378	85
	702 269	74

Haben:	RM	Pf
Rohgewinn	538 006	63
Verlust	164 263	11
	702 269	74

Berlin W 10, den 22. Juni 1927.

Deutsche Zündholz-Verkaufs Aktiengesellschaft

Dr. Südekum. Adolph Nau.

NSU
die große Überraschung!

Kaufen Sie keine schweren ausländischen Wagen. Beachten Sie: Hohe Steuerabgabe, bedeutender Betriebsstoff-, Schmiermittel- und Reifenverbrauch. Teure Reparaturen. Das nimmt Ihnen die Freude am Fahren. **NSU** *dagegen versteuert nur 5 PS pro Jahr. Sein Betrieb ist außerordentlich billig, da nur kleiner Betriebsmittelverbrauch. Fortfall der teuren zeitraubenden Reparaturen. Seine Leistung zirka 80 km Geschwindigkeit bei längster Lebensdauer. NSU-Automobile kosten:*

NSU *Innensteuer-Limousine* **5850.-**
NSU *Phaethon . . . . . .* **4950.-**

Anzahlung Mark **1250.—**
Rest in bequemen Monatsraten.

Fragen Sie alle NSU-Automobil- und NSU-Motorradbesitzer. Sie werden nur anerkennendste Urteile hören. Wir stehen gern mit Angebot und Probefahrt zu Ihrer Verfügung.

NSU
Vereinigte Fahrzeugwerke A.-G.
In BERLIN:
Unter den Linden 69-70 / Kurfürstendamm 45
NSU beschäftigt ca. 5000 Arbeiter und Beamte
52 jähriges Bestehen der Fabrik.

Gebr. Arnhold

BANKHAUS

DRESDEN — Gegründet 1864 — BERLIN

DRESDEN-A.
Waisenhausstr. 18-22

BERLIN W 56
Französische Str. 33c

Maschinen- und Bohrgerätefabrik

Alfred Wirth & Co.
Erkelenz (Rheinland)

Abteilung:
Bohrgeräte
Tiefbohrgeräte und Werkzeuge aller Art
Bohrkräne aller Systeme
Schöpfkräne / Dampfmaschinen / Pumpen
Schürfbohrmaschinen

Abteilung:
Adjustage- und Werkzeugmaschinen
Rollenrichtmaschinen, Richtpressen / Friemelwalzwerke / Walzendrehbänke / Walzenschleifmaschinen / Blechkantenhobelmaschinen / Kesselbohrmaschinen / einfache und doppelte Rohrdrehbänke / Kaltsägen / Kompressoren

---

Koksöfen mit Zwillingszugbeheizung

für Stark-, Schwach- oder Mischgas als Regenerativ-, Rekuperativ- und Abhitze-Öfen mit sämtlichen

Nebengewinnungsanlagen
nach dem direkten, halbdirekten und indirekten Verfahren

Benzolgewinnungsanlagen
mit und ohne Reinigung

Generatorenanlagen

Silika- und Schamotte-Steine
bester Qualität

Dr. C. Otto & Comp., G.m.b.H. * Bochum

Deutscher Sparkassen- und Giro-Verband

Oeffentlich-rechtliche Spitzenorganisation von 16 Girozentralen und Landesbanken, 3000 Sparkassen, Girokassen, Kommunalbanken

Kommunaler Giroverkehr

Durch das über ganz Deutschland verbreitete Gironetz werden Ueberweisungen an jedermann und nach allen Orten kostenlos ausgeführt
Giroguthaben werden verzinst.

Kommunaler Zahlschein / **Eilüberweisungsverkehr** / **Scheck- und Wechsel-Inkasso** / **Reisekreditbrief**

Nähere Auskünfte erteilen die örtlichen Sparkassen und Girozentralen